

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Hodnocení rentability podniku  
Profitability Assessment of a Company

Student: Le Thi Huyen Trang  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Valecký, Ph.D.

Ostrava 2016

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Huyen Trang Le Thi**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Téma: **Hodnocení rentability podniku**  
**Profitability Assessment of a Company**  
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Charakteristika finanční analýzy
  3. Hodnocení finančního zdraví firmy
  4. Hodnocení rentability vybrané společnosti
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

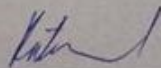
BREALEY, R. A., S. C. MYERS and F. ALLEN. *Principles of corporate finance*. 8th ed. Boston: McGraw-Hill, 2006. 1028 s. ISBN 978-0072957235.  
DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

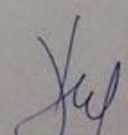
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Valecký, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2015

Datum odevzdání: 06.05.2016

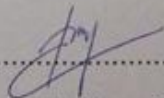
  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy  
č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 6. května 2016.

.....  
  
Le Thi Huyen Trang

## Obsah

1	Úvod.....	5
2	Charakteristika finanční analýzy.....	6
2.1	Základní charakteristika finanční analýzy podniku.....	6
2.2	Způsoby srovnání výsledků finančních analýz.....	7
2.3	Informační zdroje pro finanční analýzu.....	8
2.3.1	Rozvaha .....	8
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty.....	9
2.3.3	Výkaz Cash-flow .....	10
2.4	Metody a ukazatelé finanční analýzy .....	10
2.4.1	Vertikální analýza .....	11
2.4.2	Horizontální analýza .....	12
2.4.3	Poměrová analýza .....	12
2.5	Pyramidový rozklad.....	20
2.6	Analýza odchylek .....	21
2.6.1	Metoda postupných změn .....	22
2.6.2	Metody rozkladu se zbytkem.....	22
2.6.3	Logaritmická metoda rozkladu .....	23
2.6.4	Funkcionální metoda rozkladu.....	23
2.7	Bod indiference z hlediska kapitálové struktury .....	24
3	Hodnocení finančního zdraví firmy .....	26
3.1	Charakteristika společnosti.....	26
3.2	Záměry společnosti.....	27
3.3	Horizontální analýza.....	27
3.3.1	Horizontální analýza aktiv a pasiv.....	28

3.3.2	Horizontální analýza nákladů a výnosů .....	31
3.4	Vertikální analýza.....	33
3.4.1	Vertikální analýza aktiv a pasiv .....	33
3.4.2	Vertikální analýza výnosů a nákladů .....	36
3.5	Poměrová analýza.....	37
4	Hodnocení rentability vybrané společnosti.....	43
4.1	Vývoj ukazatelů zisku .....	43
4.2	Zhodnocení ukazatelů rentability .....	44
4.2.1	Rentabilita vlastního kapitálu .....	44
4.2.2	Rentabilita investovaného kapitálu .....	45
4.2.3	Rentabilita tržeb .....	46
4.2.4	Rentabilita nákladů .....	48
4.3	Pyramidový rozklad ROA a analýza odchylek.....	48
4.3.1	Srovnávání s odvětvím.....	51
4.4	Bod indiference kapitálové struktury .....	52
5	Závěr .....	56
	Seznam použité literatury .....	58
	Seznam zkratk.....	59
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

V současné době se všechny firmy potýkají s konkurencí ve svém oboru podnikání. Aby firma byla úspěšná a konkurenceschopná, musí pečlivě zvažovat všechny své kroky a plánovat strategii svého rozvoje. Významným nástrojem finančního řízení a rozhodování je finanční analýza. Finanční analýza rozbořením účetních výkazů vyhodnotí postavení společnosti na trhu, její úspěšnost, předpoví budoucí finanční vývoj firmy, rizika s ním spojená a stanoví doporučení pro management firmy, aby bylo dosaženo požadovaných výsledků.

Čtyřmi základními oblastmi finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability podniku a zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. V této bakalářské práci je zvláštní důraz kladen na ukazatele rentability, které jsou nejdůležitějšími ukazateli pro vyhodnocení ekonomické situace firmy.

Cílem bakalářské práce je hodnocení rentability společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za období 2010 - 2014, kdy pro lepší přehled je použit pyramidový rozklad ukazatele rentability aktiv a pro analýzu odchylek byla jako nejvhodnější vybrána logaritmická metoda.

Bakalářská práce je rozčleněna do několika kapitol. Po úvodu následuje teoretická část, která vysvětluje jednotlivé pojmy, zvolené metody a výpočty použité v praktické části. Ve třetí kapitole je představena společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. a je provedena horizontální, vertikální a poměrová analýza firmy. Čtvrtá kapitola se zabývá hodnocením rentability společnosti pomocí jednotlivých ukazatelů rentability. Důraz je kladen především na ukazatele rentability aktiv, který je analyzován pomocí pyramidového rozkladu. Všechny výsledky jsou porovnávány s průměrnými hodnotami celého odvětví. V závěru této kapitoly jsou sepsána vyhodnocení a doporučení pro další vývoj firmy.

## 2 Charakteristika finanční analýzy

Tato část se zabývá základní charakteristikou finanční analýzy podniku, pak následují způsoby srovnání výsledků finančních analýz a zdroje zisku informací pro analýzu. Dále jsou sepsány metody a ukazatelé finanční analýzy, je popsán pyramidový rozklad a analýza odchylek. Poslední část této kapitoly se zabývá bodem indifferencí z hlediska kapitálové struktury. Informace k této kapitole byly čerpány z Dluhošové (2010), Kislingerové (2010), Ručkové (2011).

### 2.1 Základní charakteristika finanční analýzy podniku

Finanční analýza tvoří významnou součást řízení podniku. Hlavním úkolem je posoudit a vyhodnotit současnou finanční situaci podniku (finanční zdraví). Současně by měla finanční analýza formulovat doporučení pro další ekonomický vývoj podniku. Má několik fází a postupuje od rozboru základních indikátorů, přes hlubší náhled do příčin zjištěného stavu, dále určují hlavní faktory, které ovlivňují vývoj, a nakonec navrhne doporučení pro další postup podniku. Finanční analýza je tedy zaměřena na identifikaci problémů, odhalení slabých a silných stránek. Získané informace umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, a tím připravit podklady pro finanční rozhodování managementu o fungování podniku.

Výsledky finanční analýzy nejčastěji využívá management podniku, vlastníci (investoři), věřitelé (banky), obchodní věřitelé (dodavatelé), státní orgány a další subjekty. Je také základem pro hodnocení firmy při žádosti o podnikatelský úvěr nebo je také využívána při žádostech o dotace z Evropské Unie.

Pro provedení finanční analýzy jsou velmi důležité kvalitní informační prameny, ze kterých se budou čerpat potřebné údaje. Základní informace pro finanční analýzu nám poskytují účetní výkazy, které můžeme rozdělit na výkazy finančního účetnictví a výkazy vnitropodnikového účetnictví. Mezi výkazy finančního účetnictví patří:

- rozvaha – vyjadřuje přehled o stavu a struktuře majetku (aktiv) a zdrojích jeho krytí (pasiv) k určitému datu;
- výkaz zisku a ztráty – poskytuje informace o výnosech, nákladech a tvorbě zisku za určité období;
- výkaz Cash Flow – výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví vychází z vlastních potřeb každé firmy a nemají žádnou jednotnou metodickou úpravu. Tyto výkazy lze označit jako interní, jelikož nejsou veřejně dostupné. K dalším zdrojům informací mohou patřit ještě:

- finanční informace, ke kterým patří např. účetní výkazy nebo výroční zprávy;
- kvantifikovatelné nefinanční informace, které obsahují statistiky produkce nebo zaměstnanosti firem;
- nekvantifikovatelné informace zahrnující zprávy vedoucích pracovníků, komentáře, prognózy apod.

## **2.2 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz**

Komentáře a srovnání výsledků jsou důležitou součástí finanční analýzy. Výsledky mohou být srovnány:

- vůči normě;
- v prostoru;
- v čase.

Základem srovnávání vůči normě je srovnání výsledků s plánovanými nebo normovanými hodnotami.

Často využívanou metodou je srovnávání v prostoru, které spočívá ve srovnání jednotlivých ukazatelů se stejnými ukazateli jiných firem. Důležitou podmínkou je dodržet srovnatelnost:

- časovou - ukazatele musí pocházet ze stejného období a musí být měřen stejný časový úsek;
- oborovou - důležitý je stejný technickoekonomický typ podniku;
- legislativní - musí být použit stejný metodologický postup uplatněný např. v mezinárodním srovnávání účetních dat.

Není vhodné srovnávat jednotlivé ukazatele pouze s doporučenými hodnotami, jelikož u tohoto srovnání nejsou zohledněna specifika dané firmy a její prostředí.



## 2.3 Informační zdroje pro finanční analýzu

Základními zdroji informací jsou finanční výkazy. V těch jsou zahrnuty hospodářské procesy podniku a jejich jednotlivé operace. Mezi základní výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Struktura výkazů vychází z legislativy platné v roce 2015.

### 2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem. Zachycuje stav majetku (aktiv) na jedné straně a zdrojů podniku k určitému datu na straně druhé. Základním pravidlem je, že musí platit princip bilanční rovnosti, což znamená, že aktiva se rovnají pasivům.

Aktiva tvoří dvě základní složky, kterými jsou dlouhodobý majetek a oběžná aktiva.

Dlouhodobý majetek se dělí na:

- dlouhodobý nehmotný majetek - zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva a jiný nehmotný majetek s dobou užití delší než 1 rok;
- dlouhodobý hmotný majetek - pozemky (neodepisují se), budovy, stavby, pěstitelské celky trvalých porostů, základní stádo atd. s dobou užití delší než 1 rok bez ohledu na jejich pořizovací cenu;
- dlouhodobý finanční majetek - cenné papíry a vklady v podnicích, půjčky podnikům ve skupině a jiný finanční dlouhodobý majetek, který podnik vlastní za účelem obchodování.

Oběžná aktiva jsou majetkové části, jejichž doba vázanosti ve výrobním procesu je zpravidla kratší než 1 rok. Jsou rychle převoditelná na peníze a zpět a jsou uspořádána podle likvidity od nejméně likvidních k nejlikvidnějšímu majetkovému částem. Oběžná aktiva tvoří:

- zásoby jako materiál, suroviny, polotovary, hotové výrobky a zboží patří k méně likvidním položkám;
- pohledávky znamenají právo na příjem peněžních prostředků od jiných subjektů, převážně jde o pohledávky z obchodního styku jako např. neuhrazené faktury;
- krátkodobý finanční majetek je nejlikvidnější částí oběžných aktiv a patří sem peníze na pokladně, účtu a krátkodobé cenné papíry se splatností do 1 roku.

Pasiva se člení na dvě základní skupiny zdrojů, se kterými podnik pracuje, podle vlastnictví těchto zdrojů. První skupinou je vlastní kapitál, který zahrnuje čtyři složky:

- základní kapitál je hlavní složkou vlastního kapitálu. Způsob jeho tvorby závisí na právní formě podnikání dle obchodního zákoníku;
- kapitálové fondy jsou z externích zdrojů, nikoliv ze zisku a patří sem např. emisní ážio, dary, dotace na pořízení majetku;
- fondy ze zisku jsou tvořeny výhradně ze zisku účetní jednotky a lze je rozdělit na povinně (zákonný rezervní fond) a dobrovolně tvořené fondy (sociální fond, rozvojový fond, investiční fond).

Druhou skupinu tvoří cizí zdroje, ke kterým patří rezervy a závazky podniku. Rezervy můžeme rozdělit na účelové, zákonné a ostatní rezervy a představují peněžní prostředky na plánované budoucí výdaje. Závazky představují obchodní vztah mezi odběratelem a dodavatelem, kdy odběratel se zavazuje zaplatit v dohodnuté lhůtě svůj dluh vůči dodavateli.

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty má informovat o úspěšnosti podniku, o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Zachycuje konečné stavy nákladů společně s konečnými stavy výnosů za sledovaná období (za běžné období i za minulé období). Zjednodušeně lze podstatu výkazu zisku a ztráty vyjádřit vztahem:

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VH . \quad (2.1)$$

Výnosy představují peněžní částky, které podnik vydělal za svou činnost během jednoho účetního období. Nemuselo ovšem dojít k jejich inkasu. Náklady definujeme jako spotřeby, které podnik vynaložil během jednoho účetního období k získání výnosů, k jejich faktickému zaplacení ovšem nemuselo dojít. Jestliže sečteme všechny výnosy a odečteme od nich veškeré náklady, dostaneme výsledek hospodaření, který může být vykázan jako zisk nebo ztráta.

Výkaz zisku a ztráty je rozdělen na tři základní části – provozní, finanční a mimořádná, přičemž z každé části dostaneme samostatný výsledek hospodaření.

### **2.3.3 Výkaz Cash-flow**

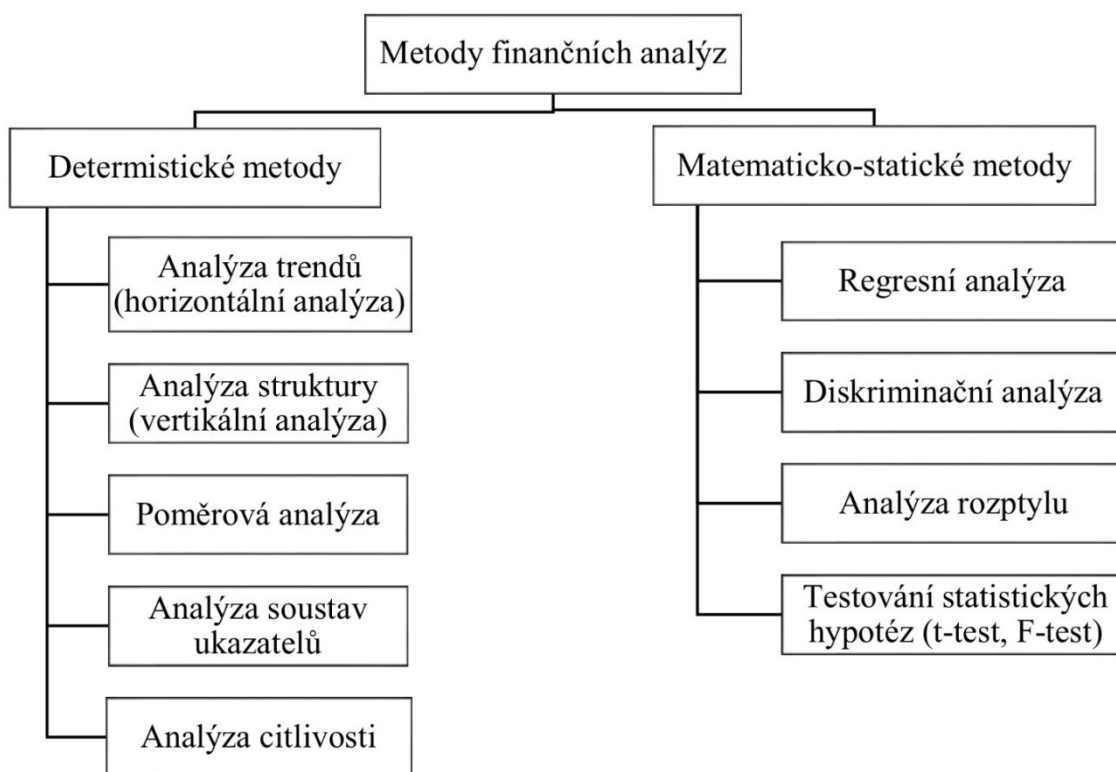
Smyslem přehledu o peněžních tocích (výkazu cash-flow) je vysvětlit změny peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů daného podniku za určité období. Účetní jednotka si může zvolit metodu zpracování výkazu cash-flow, obsahovou náplň peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Při vykazování cash-flow se používají následující dvě metody:

- přímá metoda - představuje skutečné sledování příjmů a výdajů v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi;
- nepřímá metoda - spočívá v transformaci výsledku hospodaření do pohybu peněžních prostředků, který se dále upravuje o nepeněžní operace, změny majetku a zdrojů krytí v souvislosti s jednotlivými podnikovými činnostmi.

## **2.4 Metody a ukazatelé finanční analýzy**

Metody finanční analýzy lze členit různě. Základními metodami jsou deterministické a matematicko-statistické metody, které se dále dělí způsobem zobrazeným v Obr. č. 2.1. Deterministické metody se používají pro analýzu podniku v menším časovém horizontu a matematicko-statistické metody jsou vhodné pro analýzu delších časových úseků.

Obr. č. 2.1: Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

### 2.4.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza (nebo také analýza struktury) slouží k posouzení podílu dílčích položek výkazů na zvoleném souhrnném základu v procentním rozboru jednotlivých komponent. Pro rozbor rozvahy se považuje za základ částka celkových aktiv (celkových pasiv). Při rozboru výkazu zisku a ztrát se berou za základ tržby. Dále se využívá při analýze nákladů, složek finančních toků, popřípadě dílčích složek ukazatelů. Základní vzorec je vypočítán následovně:

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.2)$$

kde  $U_i$  představuje dílčího ukazatele a  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

### 2.4.2 Horizontální analýza

Časovým změnám absolutních ukazatelů se věnuje horizontální analýza (analýza trendů). Tato analýza je založena na srovnávání vývoje hodnot v několika obdobích a změn souhrnných ukazatelů. Přitom je vyčíslena změna absolutní i procentní, která je vyjádřením změny na úrovni jednotlivých položek:

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1}, \quad (2.3)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}}, \quad (2.4)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele v běžném roce,  $U_{t-1}$  je v předchozím roce.

### 2.4.3 Poměrová analýza

Poměrové ukazatele tvoří nejpočetnější a zároveň nejpoužívanější skupinu ukazatelů. Jsou definovány jako podíl dvou položek nejčastěji ze základních účetních výkazů. Umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku. Dále také umožňují mezipodnikové srovnávání nebo srovnávání s odvětvovým průměrem.

Za celou dobu používání této metody bylo navrženo značné množství poměrových ukazatelů, a proto se člení do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. V praxi se nejčastěji používá pět základních skupin ukazatelů – ukazatelé finanční stability podniku a zadluženosti, ukazatelé rentability, ukazatelé likvidity, ukazatelé aktivity (obratu) a ukazatelé vycházející z údajů kapitálového trhu.

#### **Ukazatelé finanční stability podniku a zadluženosti**

Ukazatelé zadluženosti sledují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Díky nim se zjišťuje rozsah používání cizích zdrojů k financování podniku a tedy zadluženost firmy. Vysoká zadluženost ale nemusí z daleka znamenat problémy ve firmě. Růst zadluženosti pozitivně přispívá k vyšší rentabilitě, vyšší tržní hodnotě podniku, i když s sebou nese zvyšující se riziko finanční nestability.

Důležité při výpočtech ukazatelů zadluženosti je zjistit, jestli má podnik nějaký majetek pořízen na leasing. Majetek pořízen na leasing se neprojeví v rozvaze, ale nalezneme jej pouze jako nákladovou položku ve výkazu zisku a ztrát. Na základě této skutečnosti se pracuje současně také s ukazateli na bázi výsledovky, kterými jsou například

úrokové krytí nebo úrokové zatížení. U ukazatelů finanční stability nelze jednoznačně stanovit krajní přípustné hodnoty, ve kterých by se měl výsledek pohybovat. Důvodem je fakt, že stejná hodnota zadluženosti v různých společnostech nevypovídá o stejné finanční závislosti.

**Podíl vlastního kapitálu na aktivech** vyjadřuje část majetku, který je financován z vlastních zdrojů. Ukazatel finanční nezávislosti je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a jejich hodnota musí být rovna 100 %. Zároveň kvóta vlastního kapitálu představuje převrácenou hodnotu finanční páky. Čím vyšší je podíl vlastních zdrojů na financování majetku, tím vyšší je finanční stabilita a nižší závislost na věřitelích. V čase je doporučován růst hodnoty ukazatele dle následujícího vzorce:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{VK}{A}. \quad (2.5)$$

Ukazatel **stupeň krytí stálých aktiv** podává informace o stupni využívání dlouhodobých zdrojů k pokrytí stálých aktiv. Jestliže hodnota ukazatele vyjde větší než jedna, podnik uplatňuje konzervativní způsob financování, při výsledku rovno jedné firma uplatňuje umírněný způsob financování. Souhrnně tento jev nazýváme jako překapitalizování. V opačném případě, kdy výsledek ukazatele vyjde menší než jedna, podnik uplatňuje agresivní způsob financování a hovoří se o tzv. podkapitalizované společnosti. Obecně je doporučován růst hodnoty ukazatele v čase, který lze vyjádřit následovně:

$$\text{Stupeň krytí SA} = \frac{VK + CK_{dl}}{SA}. \quad (2.6)$$

**Majetkový koeficient** nebo finanční páka představuje převrácenou hodnotu ukazatele samofinancování. Ukazatel říká, jakou měrou je majetek financován vlastním kapitálem. Čím vyšší vyjde hodnota tohoto koeficientu, tím je nižší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a společnost je více zadlužená. Na druhou stranu zvyšující se finanční páka působí pozitivním efektem na rentabilitu vlastního kapitálu. Žádoucím trendem je, aby hodnota ukazatele v čase byla relativně konstantní, jak vyjadřuje vzorec:

$$\text{Finanční páka} = \frac{A}{VK}. \quad (2.7)$$

**Ukazatel celkové zadluženosti** udává míru, jakou je majetek zatížen cizími zdroji. Věřitelé požadují nízkou hodnotu celkové zadluženosti, naopak vlastníci firmy se zajímají o vyšší výdělkovou schopnost vlastního kapitálu použitím cizího kapitálu. Obecně doporučená hodnota ukazatele se pohybuje okolo 60 %. Vyšší hodnota ukazatele s sebou přináší vyšší riziko pro věřitele. Obecný vzorec vypadá takto:

$$\text{Ukazatel celkového zadluženosti} = \frac{CK}{A}. \quad (2.8)$$

**Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu** podává společnosti informace o tom, kolik korun cizího kapitálu připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Obecně je u zadluženosti vlastního kapitálu žádoucí jeho snižování v čase. U stabilních společností se doporučuje hodnota pohybující se od 80 % až do 120%. Při posuzování ukazatele v čase je potřeba dbát také na to, v jaké fázi vývoje se společnost nachází a jaký postoj k riziku zaujímají manažeři. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK}. \quad (2.9)$$

**Úrokové krytí** vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk nákladové úroky. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více je společnost schopna splácet své úvěry. V situaci, kdy se ukazatel úrokového krytí rovná jedné, společnost vynaloží celý svůj zisk na zaplacení úroků. Různé zdroje uvádějí jako dostačující hodnotu trojnásobek až šestinásobek pokrytí úroků ziskem. S jistotou se dá pouze říci, že trendem je zvyšování hodnoty ukazatele v čase, jak vyjadřuje následující vzorec:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}. \quad (2.10)$$

**Úrokové zatížení** je ukazatel, který vypovídá o části zisku, kterou odčerpají placené úroky. Hodnota úrokového zatížení větší než jedna svědčí o tom, že podnik nedokáže vyprodukovat dostatečný zisk, kterým by pokryl nákladové úroky. Je žádoucí snižování hodnoty ukazatele v čase. Doporučuje se nepřesáhnout 40 % úrokového zatížení. K výsledku:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}. \quad (2.11)$$

### **Ukazatelé likvidity**

Ukazatel likvidity hodnotí jak je firma schopna splácet své závazky a získávat dostatek prostředků k provedení potřebných plateb. Aby firma byla solventní (byla schopna splatit své závazky v době splatnosti) musí být likvidní. Ukazatele se podle platební schopnosti dělí do jednotlivých položek aktiv.

**Ukazatel celkové likvidity** vyjadřuje podíl běžných aktiv ke krátkodobým cizím zdrojům. Ukazatel závisí na stavu zásob a pohledávek. U zásob záleží na velikosti, protože přeměna zásob v peněžní prostředky může trvat několik měsíců. U pohledávek posuzujeme, zda není překročena splatnost, neboť některé pohledávky mohou být už nedobytné. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu 1,5 – 2,5. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.12)$$

Z ukazatele pohotové likvidity jsou vyloučeny nejméně likvidní prostředky oběžných aktiv, kterými jsou zásoby. Do čitatele zahrnuje peněžní prostředky (pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry) a krátkodobé pohledávky očištěné o pochybné a těžko vymahatelné pohledávky. Pokud vztah mezi oběžnou a pohotovou likviditou bude výrazně rozdílný, pak zásoby v běžných aktivech hrají velkou roli. Pohotová likvidita by se měla pohybovat kolem 1 - 1,5. Vzorec vypadá takto:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.13)$$

**Okamžitá likvidita** je vyjádřena jako podíl peněžních prostředků (peníze na účtech, peníze v hotovosti a jejich ekvivalenty jako např. obchodovatelné CP, splatné pohledávky



a šeky) ke krátkodobým cizím zdrojům. Doporučená hodnota je v rozmezí 0 – 0,2 a k výpočtu nám pomůže vzorec:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.14)$$

### **Ukazatelé aktivity**

Ukazatelé aktivity poskytují informace o tom, jak efektivně firma využívá svého podnikového majetku jako celku i jeho jednotlivých částí. Jedná se o mezi výkazové ukazatele, neboť poměrují položky rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Tato skupina ukazatelů měří vázanost kapitálu v jednotlivých formách majetku. V hodnocení aktivity jsou používány dva základní typy ukazatelů, rychlost obratu a doba obratu.

Pro každé odvětví jsou typické odlišné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí. Obecně platí, že management firmy by měl snižovat dobu obratu aktiv a tím zvyšovat obratovost aktiv.

**Rychlost obratu aktiv** posuzuje efektivnost využívání aktiv ve firmě. Přesněji udává, kolikrát se celková aktiva firmy přemění v peněžní prostředky za daný časový interval. Doporučovaná hodnota je proměnlivá dle odvětví, ale obecně by se měly počty obrátek v čase zvyšovat. Základní vzorec vypadá takto:

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{T}{A}. \quad (2.15)$$

**Doba obratu aktiv** vyjadřuje, za jak dlouho se celková aktiva přemění v peněžní prostředky. Hodnota tohoto ukazatele je určena obratem fixního a oběžného majetku. Čím je vyšší podíl fixních aktiv, tím delší je doba obratu celkového majetku firmy. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{A}{T} \cdot 360. \quad (2.16)$$

**Rychlost obratu zásob** nám říká, kolikrát za rok je podnik schopen přeměnit své zásoby na tržby. Je-li ukazatel vyšší než průměr v odvětví, znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by musela dále financovat. Nadbytečné zásoby nejsou produktivní a představují investici s nízkým či dokonce nulovým výnosem. Ukazatel bývá také označován jako ukazatel intenzity využití zásob.

Je-li rychlost obratu nízká a zároveň ukazatel likvidity poměrně vysoký, může to znamenat, že podnik má zastaralé zásoby, které mají nižší reálnou hodnotu, než je uvedena ve výkazech. K výsledku dojdeme pomocí vzorce:

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{T}{\text{zásoby}}. \quad (2.17)$$

**Doba obratu zásob** udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány ve firmě do doby jejich spotřeby (u materiálu a surovin) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). Ukazatel charakterizuje úroveň běžného řízení podniku. Je velmi citlivý na změny v dynamice výkonů.

Ukazatel lze přiřadit mezi indikátory likvidity, protože určuje počet dní, za které se zásoba přemění v pohledávku nebo hotovost. Je tedy nutné ho držet na co nejnižší úrovni, neboť tím může být dosaženo značných úspor. Ovšem na druhou stranu je určitá výše zásob nutná k zajištění plynulého fungování podniku. Obecný vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{T} \cdot 360. \quad (2.18)$$

**Rychlost obratu pohledávek** nám udává počet obrátek, tedy kolikrát se nám pohledávky přemění v hotové peníze. Čím rychlejší je obrátka pohledávek, tím rychleji jsou firmě inkasovány pohledávky. Tyto peníze pak dále firma může využít ke své další činnosti. Samotný výpočet vypadá takto:

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{T}{\text{pohledávky}}. \quad (2.19)$$

**Doba obratu pohledávek** vypovídá o strategii řízení pohledávek a udává, kolik dní v průměru trvá, než zákazníci firmě zaplatí. Tedy kolik dní poskytuje v průměru firma bezúročný dodavatelský úvěr svým zákazníkům. Tento ukazatel navíc říká, jakou vyjednávací pozici má firma vůči svým zákazníkům. Čím menší je doba, tím je více zřejmé, že zákazníci danou firmu potřebují a proto musí zaplatit dříve.

Při hodnocení firmy dle tohoto ukazatele je nutné brát v potaz zvyklosti země, velikost firmy, postavení firmy na trhu a další faktory. Tento ukazatel je velmi důležitý z hlediska plánování peněžních toků a dojdeme k němu tímto výpočtem:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{T} \cdot 360. \quad (2.20)$$

**Rychlost obratu závazků** říká, kolikrát jsou za určité období přeměněny závazky na peněžní prostředky a počítá se takto:

$$\text{Rychlost obratu závazek} = \frac{T}{\text{závazky}}. \quad (2.21)$$

**Doba obratu závazků** stanovuje dobu, která průměrně uplyne mezi nákupem zásob či externích výkonů a jejich úhradou. Charakterizuje tedy platební morálku podniku k jeho dodavatelům. Doba obratu závazku by měla být stabilní a zjišťuje se pomocí tohoto vzorce:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{T} \cdot 360. \quad (2.22)$$

### Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability (výnosnost nebo ziskovost) představují výnosnost vloženého kapitálu, který je obecně definován jako poměr zisku a vloženého kapitálu. V čitateli můžeme počítat s různými kategoriemi zisku např. EBIT, EBT, EAT.

**Ukazatel rentability celkových aktiv** poměří zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, z jakých zdrojů je majetek financován. Tento ukazatel je vhodný při porovnání firem s rozdílnými podmínkami zdanění a rozdílnou kapitálovou strukturou. Trend je rostoucí a výpočet vypadá následovně:

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky} (1 - t)}{\text{aktiva}}. \quad (2.23)$$

V tomto případě ukazatel ROA měří vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, které musíme splácet věřitelům. Do čitatele dosadíme čistý zisk po zdanění a navýšíme ho o zdaněné úroky takto:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}. \quad (2.24)$$

**Rentabilita vlastního kapitálu** odpovídá poměru zisku a vlastního kapitálu. Vyjadřuje, kolik nám vynesla koruna vlastních aktiv a jak podnik zhodnocuje celkový vlastní kapitál podniku. Pro investory je důležité, aby výnosnost vlastního kapitálu byla vyšší než úrokové sazby při jiné formě investování. Trend je rostoucí a samotný výpočet vypadá následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}. \quad (2.25)$$

**Rentabilita dlouhodobých zdrojů** dává do poměru výnos dlouhodobého investování (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) se součtem vlastního kapitálu s dlouhodobými zdroji. ROCE slouží k měření v mezipodnikovém srovnání monopolních společností s přirozeným monopolem. Trend je rostoucí. Výpočet lze provést pomocí následujícího vzorce:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{dl}}. \quad (2.26)$$

**Rentabilita tržeb** představuje podíl čistého zisku připadající na korunu tržeb. Někdy do čitatele můžeme dosadit hodnotu zisku před zdaněním a úroky. ROS je vhodný pro srovnávání v čase a mezipodnikové porovnání. Trend je rostoucí. Pro výpočet je používán tento vzorec:

$$ROS = \frac{EAT}{T}. \quad (2.27)$$

ROS se lze dále vypočítat pomocí dosazení jiného typu zisku, což ukazují následující vzorce:

$$ROS = \frac{EBITDA}{T}, \quad (2.28)$$

$$ROS = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.29)$$

$$ROS = \frac{EBT}{T}. \quad (2.30)$$

**Rentabilita nákladů** nám vyjadřuje, kolik korun nákladu musíme vynaložit, abychom dosáhli 1 Kč zisku, a spočítáme ji takto:

$$ROC = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové náklady}}. \quad (2.31)$$

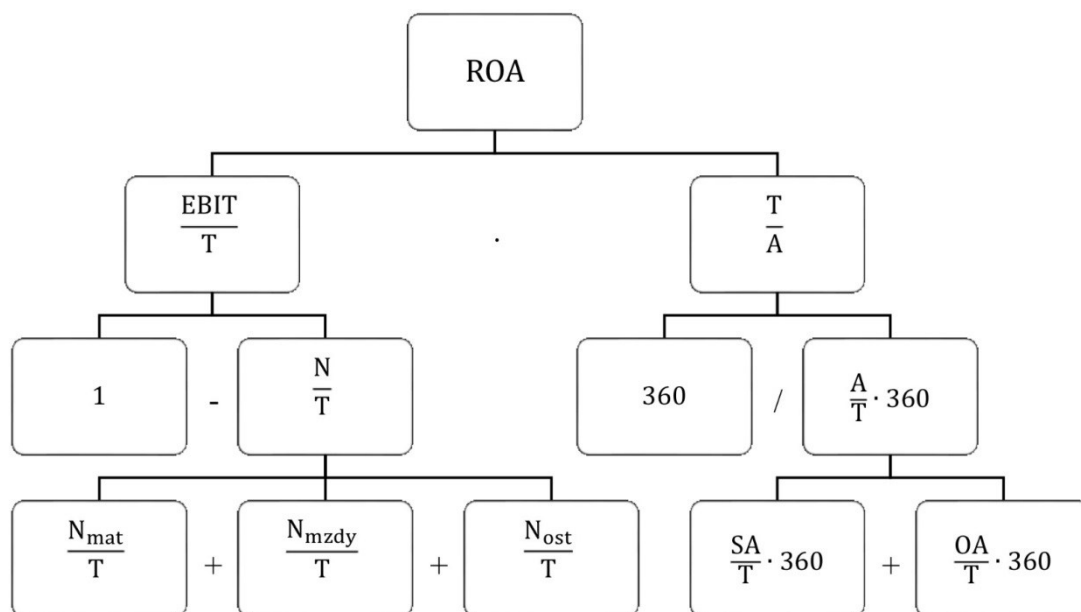
## 2.5 Pyramidový rozklad

Pyramidový rozklad představuje postupný rozklad vrcholného ukazatele na další dílčí charakteristiky pomocí multiplikativních (násobení, podíl) nebo aditivních (sčítání, odčítání) vazeb. Tento rozklad umožňuje zjišťovat vzájemné souvislosti mezi vrcholnými a dílčími ukazateli, ale také vzájemnou souvislost jednotlivých dílčích ukazatelů.

Předmětem rozkladu jsou nejčastěji ukazatelé rentability, jelikož se do něj promítají nejdůležitější složky finančního zdraví podniku: finanční páka, ziskovost tržeb a aktivita majetku. Vývoj ukazatele rentability pak může být dále vysvětlen vývojem těchto dílčích ukazatelů.

Nejznámější pyramidovou soustavou je tzv. Du Pontův rozklad, který vychází z ukazatele rentability vlastního kapitálu. Pro účely nadcházející praktické části bude charakterizován pouze Du Pontův rozklad,

**Obr. č. 2.2: Pyramidový rozklad ukazatele ROA**



*Zdroj: Dluhošová (2010)*

## 2.6 Analýza odchylek

Z ekonomického a finančního hlediska můžeme firmu hodnotit pomocí mnoha různých ukazatelů. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že mají pouze omezenou vypovídající schopnost, jelikož charakterizují pouze určitou část činnosti firmy. Jednou z variant posouzení celkové finanční situace firmy, kterou můžeme aplikovat na analýzu odchylek, je metoda pyramidového rozkladu. Pyramidový rozklad znamená postupné rozložení jednotlivých ukazatelů a zobrazuje vzájemné vazby mezi nimi od dílčích až po vrcholové ukazatele, které jsou vyjádřeny pomocí matematických rovnic. Tento rozklad nám stručně a přehledně zachytí souvislosti mezi výnosností a finanční stabilitou firmy. Je třeba správně sestavit pyramidovou soustavu ukazatelů a vhodně používat metodu vyčíslení vlivů jednotlivých ukazatelů. Funkce  $x = f(a_1, a_2, a_3 \dots a_n)$  představuje vazbu mezi souhrnným ukazatelem  $x$  a vysvětlujícími ukazateli  $a_1$ . Rozdíl mezi vrcholovými ukazateli lze formulovat na základě součtu odchylek vybraných dílčích ukazatelů,

$$\Delta y = \sum_i \Delta x_{ai} , \quad (2.32)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  představuje změnu vrcholového ukazatele,  $a_i$  interpretuje dílčí ukazatel,  $\Delta x_{ai}$  zastupuje vliv vysvětlujícího ukazatele na analyzovaný ukazatel  $x$ . Výsledky obsahující změnu hodnot mohou být analyzovány v absolutním nebo v relativním vyjádření.

Při pyramidovém rozkladu se vyskytují mezi jednotlivými vybranými ukazateli vazby aditivní, multiplikativní a ve zvláštních případech i exponenciální. Vyčíslení vlivů pro aditivní vazbu se interpretuje pomocí obecného vzorce:

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta x_{ai}} \cdot \Delta y_x, \quad (2.33)$$

z výše uvedené rovnice se vypočítá  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ , kde  $a_{i,0}$  je výchozí stav (index 0) a  $a_{i,1}$  je následný stav (index 1).

V případě vyskytnutí multiplikativní vazby můžeme použít čtyři základní metody, kterými jsou metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda rozkladu a funkcionální metoda.

### 2.6.1 Metoda postupných změn

Pro svou jednoduchost je využívána metoda postupných změn. Výhoda této metody je bezzbytkový rozklad, ale na druhou stranu má také své nevýhody, protože rozsah jednotlivých ukazatelů je závislý na pořadí těchto ukazatelů při výpočtu. Čím větší je počet ukazatelů, tím více narůstá počet rovnic. Součin tří dílčích ukazatelů je  $x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$ , a platí následující vzorec:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_{2,0} \cdot a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \end{aligned} \quad (2.34)$$

### 2.6.2 Metoda rozkladu se zbytkem

Výhodou této metody je, že výsledky nejsou ovlivněny pořadím ukazatelů jako u předchozí metody, a tato metoda obsahuje složku se zbytkem. V případě součinu tří

dílčích ukazatelů je při vyčíslení vlivů každému ukazateli přiřazena stejná část zbytku, která je vyčíslena touto rovnicí:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}.\end{aligned}\tag{2.35}$$

kde zbytek  $R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$ , právě zbytek

$R$  vyjadřuje nevýhodu této metody, protože nelze jednoznačně analyzovat a přiřadit k jednotlivým vlivům.

### 2.6.3 Logaritmická metoda rozkladu

Logaritmická metoda odstraňuje problémy dvou výše uvedených metod s pořadím dílčích ukazatelů a se vznikem zbytků. Na druhou stranu se v této metodě vyskytují exponenciální vazby a existují určitá pravidla, kdy indexy musí být kladné. Logaritmická metoda lze vyjádřit tímto vzorcem:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x \tag{2.36}$$

kde  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  formuluje index změny i-tého analyzovaného ukazatele a  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  vysvětluje

index změny souhrnného ukazatele.

### 2.6.4 Funkcionální metoda rozkladu

Pokud se vyskytnou záporné indexy, použijeme funkcionální metodu, která při výpočtu využívá diskrétní výnosy  $R_{a_i}$  a  $R_x$ . Platí, že součin tří ukazatelů,  $x = a_1 + a_2 + a_3$ , a rovnoměrné rozdělení zbytku jsou vlivy jednotlivých činitelů. Pro tuto metodu platí následující vzorec:



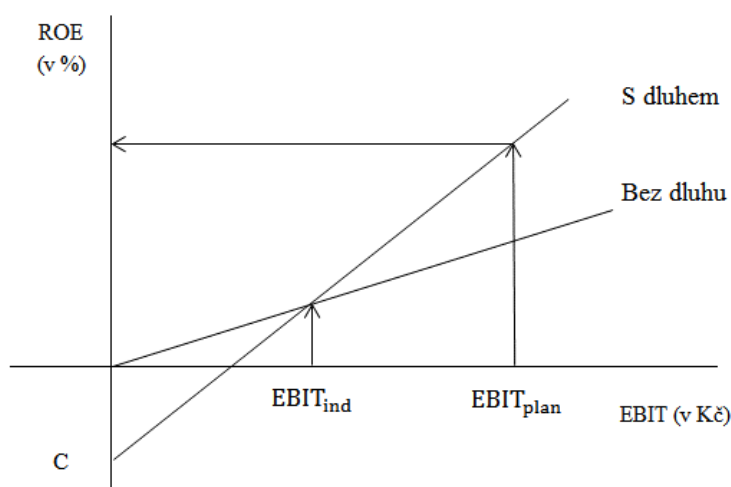
$$\begin{aligned}
\Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\
\Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x.
\end{aligned}
\tag{2.37}$$

## 2.7 Bod indiferece z hlediska kapitálové struktury

Rentabilita vlastního kapitálu lze vyjádřit následujícím vzorcem:

$$ROE = \frac{-r_d \cdot D \cdot (1-t)}{E} + \frac{(1-t)}{E} \cdot EBIT.
\tag{2.38}$$

**Obr. č. 2.3: Funkční vztah mezi EBIT a ROE při financování bez dluhu a s dluhem**



*Zdroj: Kislingerová (2010)*

Z grafu lze vidět, že ROE má lineární závislost na EBIT. To znamená, že s rostoucím EBIT, roste také ROE. ROE roste rychleji v případě financování podniku s dluhem, než v případě financování bez dluhu. ROE klesá mnohem rychleji při dluhovém financování, než při financování vlastním kapitálem v případě, že dosažený EBIT je nižší, než bylo plánováno. Je třeba mít na paměti, že čím vyšší je EBIT u dluhového financování, tím může být ziskovější, ale zároveň rizikovější.

Pomocí bodu indiference lze zjistit optimální bod kapitálové struktury, kdy EBIT se rovná součinu nákladů na cizí kapitál a celkových investovaných kapitálů. Toto je vyjádřeno v následující rovnici:

$$EBIT_{ind} = r_d \cdot (E_1 + D_1). \quad (2.39)$$

Pokud je  $EBIT > r_d \cdot (E_1 + D_1)$  lze říci, že má pozitivní vliv na finanční páky a je vhodné přiměřeně zvýšit cizí kapitál. V opačném případě, když je  $EBIT < r_d \cdot (E_1 + D_1)$ , má negativní vliv na přijímání cizího kapitálu a je vhodné financovat vlastním kapitálem, aby nedošlo ke snížení rentability vlastního kapitálu.

### 3 Hodnocení finančního zdraví firmy

V této části práce je představena společnost, horizontální a vertikální analýza aktiv, pasiv, výnosů a nákladů. Další část pak bude zahrnovat poměrové analýzy, které se na základě vybraných poměrových ukazatelů budou dělit na čtyři oblasti - rentabilitu, zadluženost, finanční stabilitu, likviditu a aktivitu. Zkoumaným časovým rámcem analýzy je období 2010 - 2014. Primárním zdrojem informací byly rozvahy a výkazy zisků a ztrát, které jsou umístěny v příloze č. 1 a 2.

Odvětví, do kterého spadá analyzovaná společnost podle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE), patří do skupiny 28 (Výroba strojů a zařízení). S touto skupinou byly porovnávány výsledky některých ukazatelů.

#### 3.1 Charakteristika společnosti

Historie společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. sahá až do roku 1898, kdy postupně vystavěla strojírnou a slévárnu. Novodobá historie firmy začala zápisem do nového obchodního rejstříku v roce 1992. Hlavním předmětem činnosti společnosti je výroba, montáž, opravy a rekonstrukce chladicích a potravinářských zařízení. Dalšími předměty činnosti jsou např. výroba, instalace a opravy elektrických, elektrotechnických a telekomunikačních strojů, přístrojů a zařízení, obráběčství, zámečnictví a nástrojářství.

Sídlo společnosti je v Lužci nad Vltavou, má v současné době 90 zaměstnanců a jednatelem jsou Ing. Miloš Horák a Ing. Hana Licková. Základní kapitál je 11.358.000,- Kč a vklady jsou splaceny ve výši 100 %. Tyto údaje pocházejí z výroční zprávy z roku 2014.

V roce 1997 byla založena dceřiná společnost HORÁK AXETT s.r.o. se sídlem v Banské Bystrici na Slovensku. Účetní výkazy použité k výpočtům pro účely této práce zahrnují pouze mateřskou společnost v České republice.

Výrobky se značkou HORÁK mají výrazný podíl na domácím i evropském trhu. V dlouhém seznamu uživatelů figurují jména špičkových českých i nadnárodních společností, státních institucí i drobných živnostníků. Významné jsou i dodávky pro armádu ČR a boxy a přepravníky se osvědčily i ve výbavě jednotek OSN.

### **3.2 Záměry společnosti**

Dlouhodobým záměrem společnosti je uspokojování potřeb zákazníka v prvotřídní kvalitě, termínu a množství. Toho se snaží firma dosáhnout dílčími kroky jako je například zkrácení doby jednotlivých procesů a operací v rámci výroby, snížení nákladů (materiálu a energie) na výrobu, zkvalitnění pracovního prostředí, zvyšování kvalifikace zaměstnanců, zdokonalování plánování a snížení počtu nedokončených výrobků.

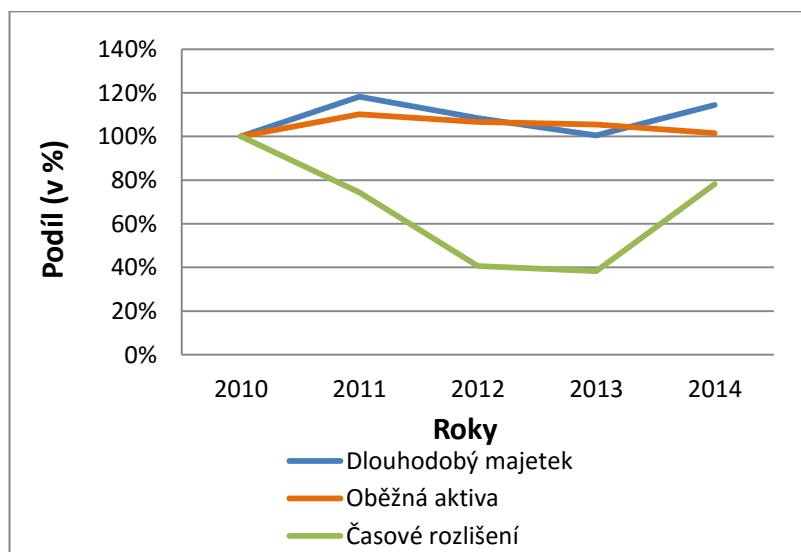
Firma také klade důraz na otázku životního prostředí. Jako jeden z prvních středoevropských výrobců nahradila ve svých panelech CFC a HCFC látky ekologickým nadouvadlem CO<sub>2</sub>. Certifikát systému řízení jakosti dle normy ISO 9002 získala společnost v roce 1997 jako první český podnik v oboru. V roce 1999 byla certifikace rozšířena na ISO 9001. Pravidelné audity garantují vysoký standard výrobků a služeb.

### **3.3 Horizontální analýza**

Následující kapitola obsahuje horizontální analýzu společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za období 2010 - 2014. Analyzuje některé vybrané oblasti, kterými jsou oblast rozvahy a oblast výkazu zisku a ztráty. V oblasti rozvahy je rozebrána horizontální analýza aktiv a pasiv a v oblasti výkazu zisku a ztráty je vypracována analýza na základě rozboru výnosů a nákladů. K analýze jsou použity bazické indexy, u kterých je jako základní rok zvolen rok 2010. Všechny výpočty jsou vypočítány podle vzorců (2.3), (2.4) uvedených v kapitole 2.4.2

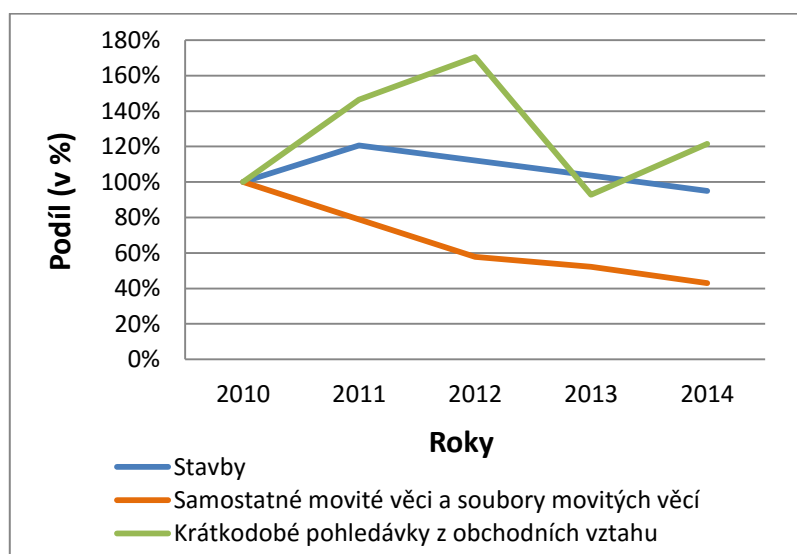
### 3.3.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Obr. č. 3.1a: Vývoj jednotlivých položek aktiv



Z výše uvedeného grafu vyplývá, že stav dlouhodobého majetku ve sledovaných letech kolísá. Dlouhodobý majetek má v roce 2011 nejvyšší hodnotu, protože byl pořízen dlouhodobý hmotný majetek v podobě technického zhodnocení vypěňovací linky Hennecke (nákup čerpadel), byl aktivován majetek ve vlastní režii (rozvody vody a rekonstrukce studny, izolace střechy světlíků v hale č. 6 a zateplení suterénu) v celkové hodnotě 6,9 mil. Kč. Také v roce 2014 došlo k nárůstu dlouhodobého majetku, tentokrát z důvodu zahájení celkových rekonstrukcí a zateplení budov firmy. Z grafů lze také vyčíst, že položky stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí mají klesající trend. Nejvyšší hodnota v roce 2011 byla způsobena pořízením nových skladových a výrobních hal. Příčinu lze najít u položky software, kdy poslední dva roky klesla hodnota na nulu.

**Obr. č. 3.2b: Vývoj jednotlivých položek aktiv**

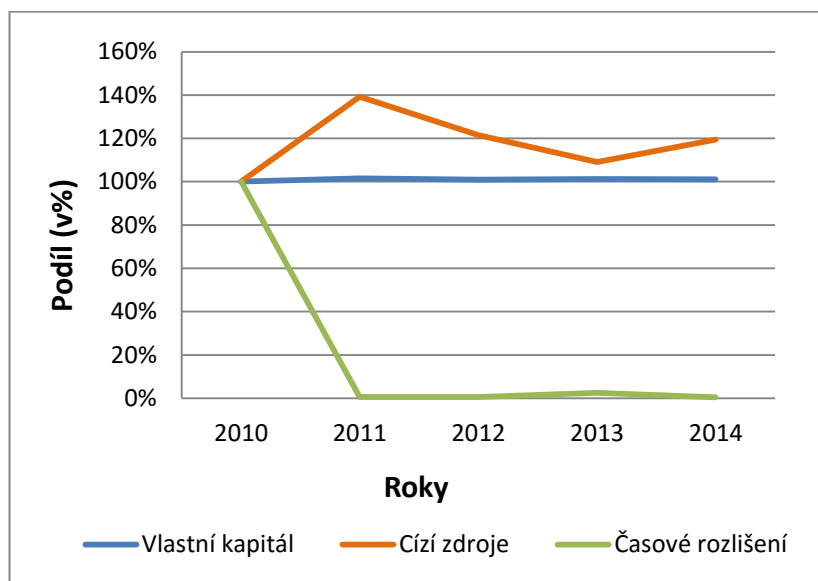


Oběžná aktiva se drží po celé sledované období v rámci finanční analýzy na stejné úrovni podílu. Pro horizontální analýzu oběžných aktiv byla vybrána pouze jedna položka, u které se ve sledovaném období výrazně měnily hodnoty. Touto položkou jsou krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které do roku 2012 rostou, během roku 2013 prudce klesnou a pak jejich podíl opět narůstá. V roce 2013 dosáhla hodnota nejnižší úrovně, protože pohledávky do 30 dnů se snížily o polovinu oproti předchozímu roku. Pokles těchto pohledávek může signalizovat zlepšení platební morálky odběratelů. Společnost ve všech letech sledovaného období neměla dlouhodobé pohledávky, protože preferencí je vyhnout se jim. Hodnota krátkodobého finančního majetku má proměnlivý vývoj. Pokles finančního majetku je ovlivněn vysokými náklady na pořízení dlouhodobého majetku. V dalším období jeho hodnota opět narůstá.

Ostatní aktiva mají proměnlivý vývoj. V roce 2013 mají nejnižší hodnotu ze všech let a pohybují se kolem 196 tis. Kč.

Z obrázku lze také vyčíst, že do roku 2012 má podíl časového rozlišení klesající tendenci, kdy náklady příštích období převyšují příjmy příštích období, což znamená, že firma musela předem uhradit leasingové splátky a nájemné.

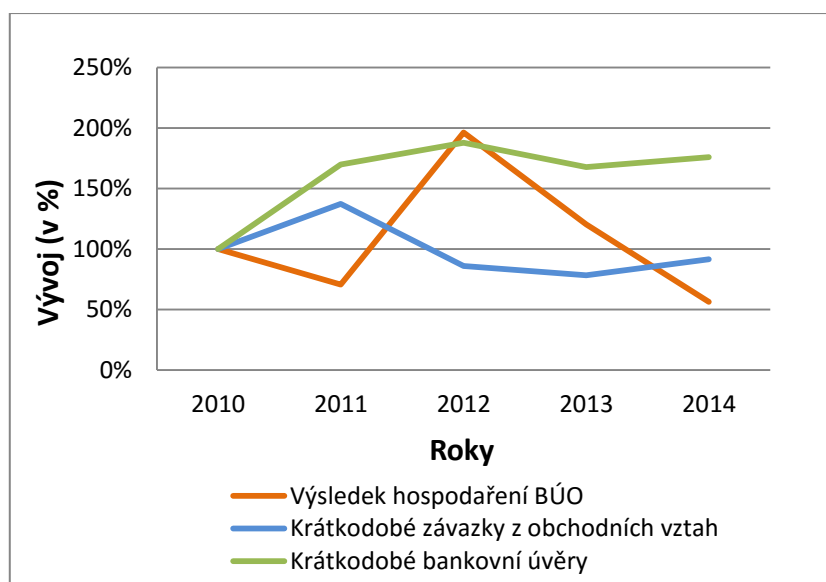
**Obr. č. 3.3a: Vývoj vybraných položek pasiv**



Z grafu vyplývá, že vlastní kapitál je ve všech analyzovaných letech stabilní a pohybuje se okolo 48 mil. Kč.

Cizí zdroje dosáhly nejvyšší hodnoty v roce 2011, protože se zvýšily krátkodobé závazky z obchodních vztahů. U položky krátkodobé bankovní úvěry došlo od roku 2011 k nárůstu, protože společnost čerpá kontokorentní úvěr ve výši 5,4 mil. Kč a revolvingový úvěr ve výši 8,9 mil. Kč.

**Obr. č. 3.4b: Vývoj vybraných položek pasiv**



Krátkodobé závazky z obchodních vztahů dosáhly vrcholu v roce 2011. To bylo způsobeno nárůstem splatných závazků do 30 dnů z 3670 tis. Kč na 5853 tis. Kč a nárůstem

splatných závazků od 30 do 60 dnů z 312 tis. Kč na 2117 tis. Kč v tomtéž roce. V grafu si lze všimnout, že poměr výsledku hospodaření má opačný vývoj, než mají krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Důvodem tohoto poměru je, že firma není schopna svou činností vydělat na vyplacení svých závazků. V dalším roce je tomu naopak, zvýšily se zisky a snížil se poměr krátkodobých závazků.

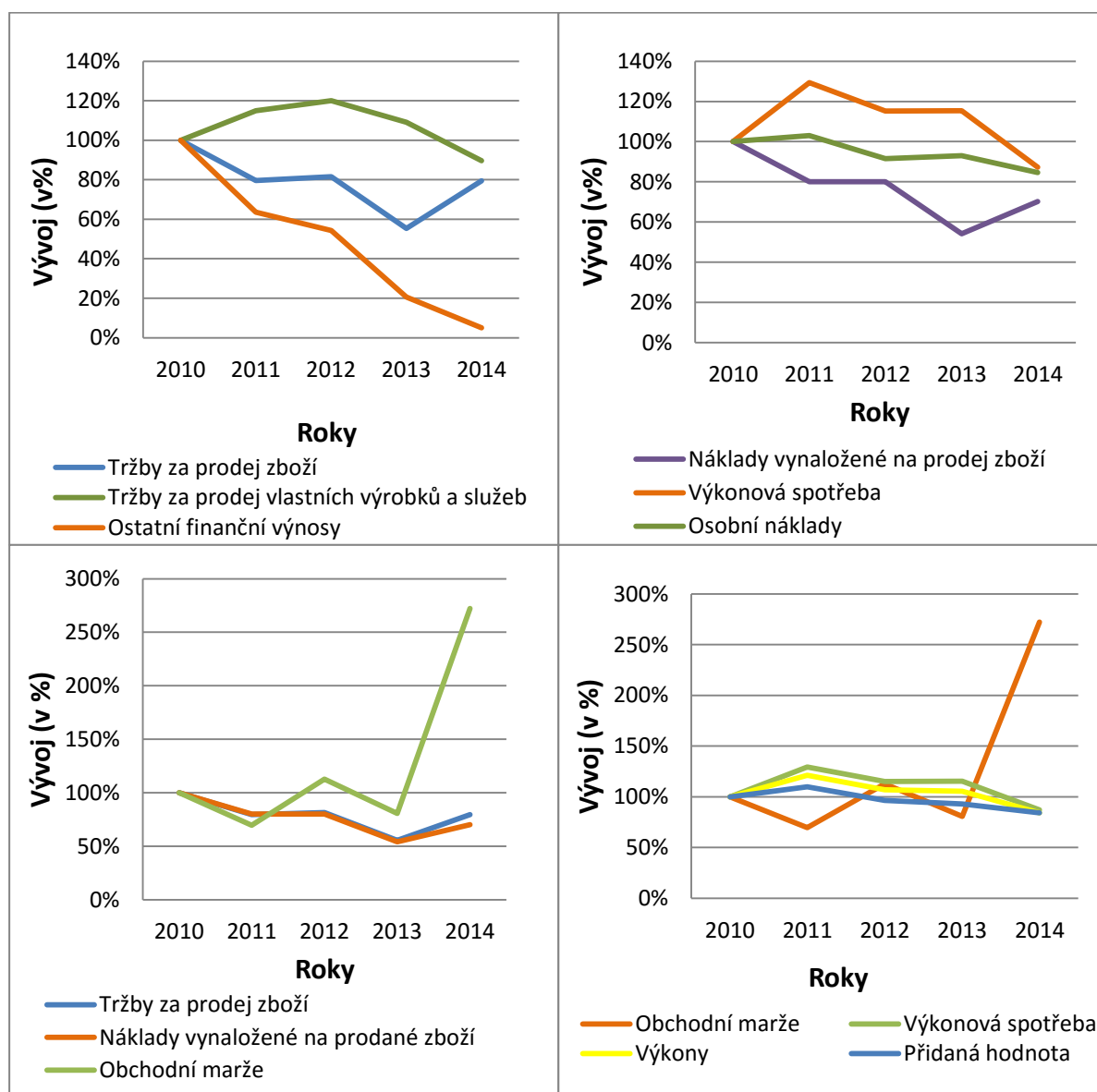
Do roku 2011 měl podíl časového rozlišení klesající tendenci, což bylo pravděpodobně způsobeno tím, že firma zaplatila nájemné a elektřinu zpětně nebo si pořídila nevyfakturované dodávky těsně před koncem roku, které platila až následující rok.

### **3.3.2 Horizontální analýza nákladů a výnosů**

Na následujících grafech je zobrazena analýza vybraných položek výnosů a nákladů za období 2010 - 2014. Jako výchozí rok byl opět zvolen rok 2010.



**Obr. č. 3.5: Vývoj některých složek výnosů a nákladů**



*Zdroj: Vlastní zdroj*

Časové řady v grafech se opakují, aby bylo možno přehledněji porovnat podíly jednotlivých položek.

Z grafů vyplývá, že vývoj tržeb za prodané zboží dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2010 a to 13 mil. Kč. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají od roku 2012 klesající trend až na hodnotu 53 mil. Kč v roce 2014. Hodnota ostatních finančních výnosů za celé sledované období postupně klesá až na 21 tis. Kč v roce 2014.

Náklady společnosti charakterizuje klesající trend. Pokles nákladů může být způsoben jejich variabilitou. Z výkazu zisku a ztráty je zajímavé rovněž totožný vývoj

podílu tržeb za prodej zboží a nákladů vynaložených na prodané zboží. Tyto položky spolu úzce souvisejí, a tudíž mají křivky podobný průběh. Rozdíl mezi těmito dvěma položkami tvoří obchodní marže, která v roce 2014 prudce narostla. To bylo pravděpodobně způsobeno tím, že firma buď navýšila ceny výrobků, nebo našla úspory při balení či přepravě výrobků nebo v cenách za energie.

Největší vliv na náklady má výkonová spotřeba. Výkonovou spotřebu ovlivňuje spotřeba materiálu a energie, služby. Poklesy tržby odpovídaly klesajícím nákladům. Tento pokles nákladů byl způsoben snížením spotřeby materiálu a energie na 27 mil. Kč a služeb na 5 mil. Kč.

Osobní náklady mají ve sledovaném období mírně klesající trend. To je způsobeno poklesem počtu zaměstnanců z 80 v roce 2010 na 65 v roce 2014. Důvodem může být méně zakázek, zaměstnanci byli nadbyteční anebo vedení podniku zjistilo, že zaměstnanci dokážou vyprodukovat i v menším počtu stejné výkony.

Pro společnost je důležitý trvalý nárůst tržeb, což je z grafu patrné až v posledním roce. Naopak by společnost měla dbát na snižování nákladů, zejména pokles výkonové spotřeby. Náklady mají souvislost s vývojem tržeb a mohou být variabilní.

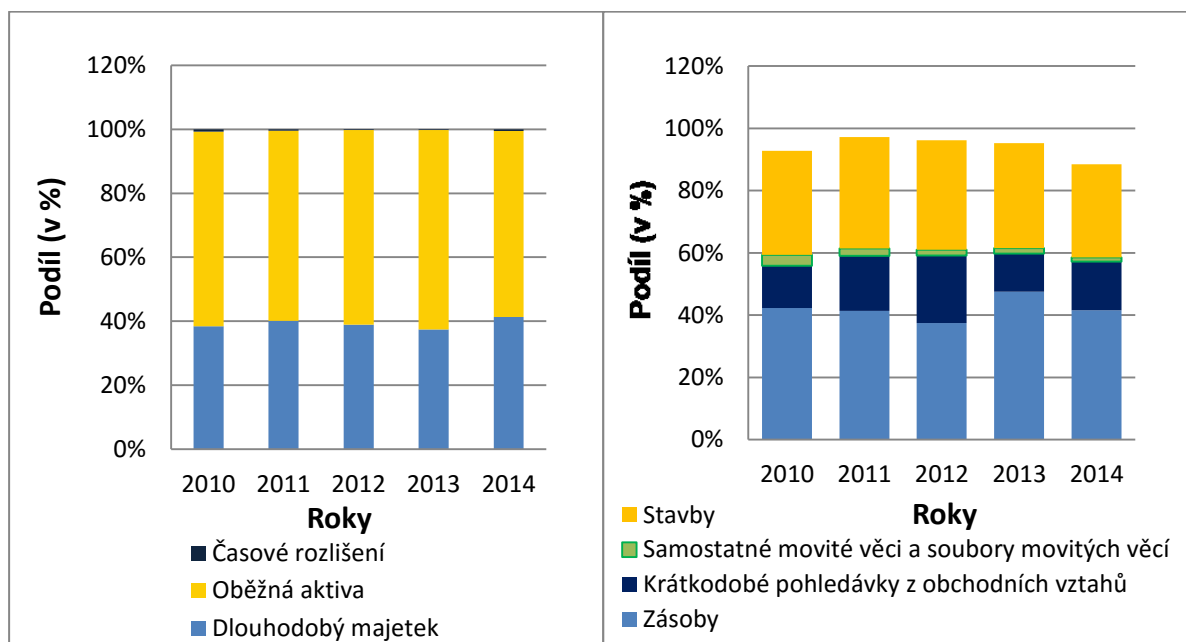
### **3.4 Vertikální analýza**

Cílem následující kapitoly je vertikální analýza aktiv a pasiv a analýza výnosů a nákladů. Analýza aktiv a pasiv byla vypočítána pomocí podílu jednotlivých položek na aktivech a pasivech. Analýza výnosů a nákladů byla provedena pomocí podílu jednotlivých položek na tržby vlastního výrobku a služeb. Pro výpočty byla použita data z let 2010 - 2014.

#### **3.4.1 Vertikální analýza aktiv a pasiv**

Na následujícím obrázku je graficky znázorněn průběh skladby aktiv dané společnosti za sledované období 2010 - 2014.

**Obr. č. 3.6: Vývoj struktury aktiv**



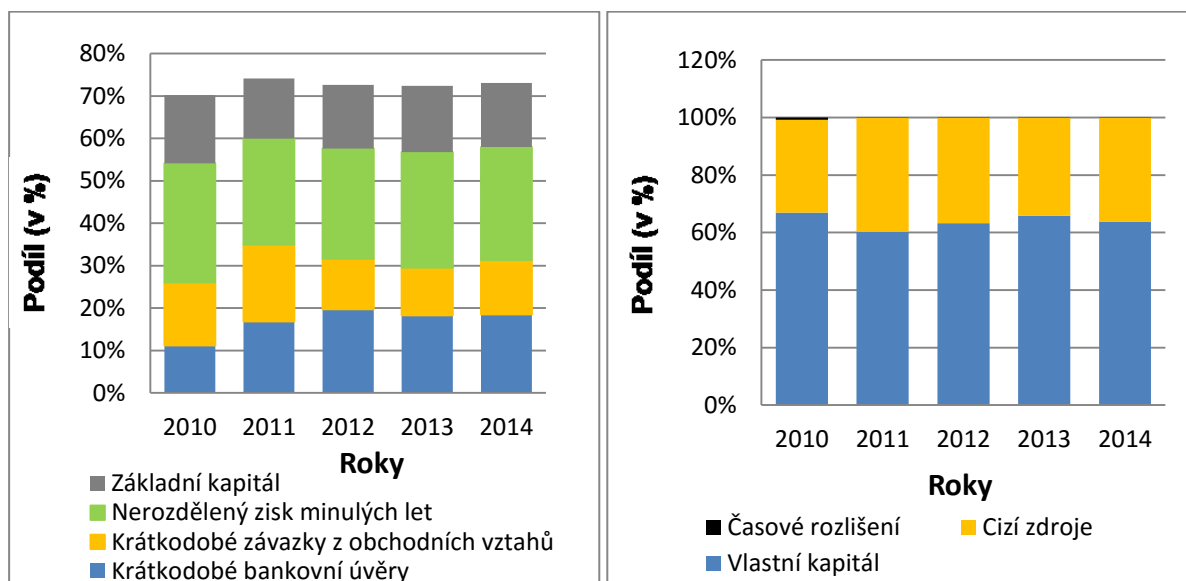
*Zdroj: Vlastní zdroj*

Na základě grafu s vybranými položkami na aktivech lze říci, že rozložení jednotlivých položek aktiv během sledovaného období 2010 - 2014 je stabilní. Podíl oběžných aktiv a dlouhodobého majetku je zhruba 60 % ku 40 %.

Mírně se mění pouze podíl jednotlivých položek oběžných aktiv, kdy krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů do 30 dnů dosahovali největšího poměru v roce 2012. Z toho vyplývá, že v roce 2012 bylo nejvíce zakázek, a proto se spotřebovalo více materiálu a snížil se podíl zásob.

Podíly obou položek dlouhodobého majetku, stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí, mají za sledované období mírně klesající tendenci.

**Obr. č. 3.7: Vývoj struktury pasiv**



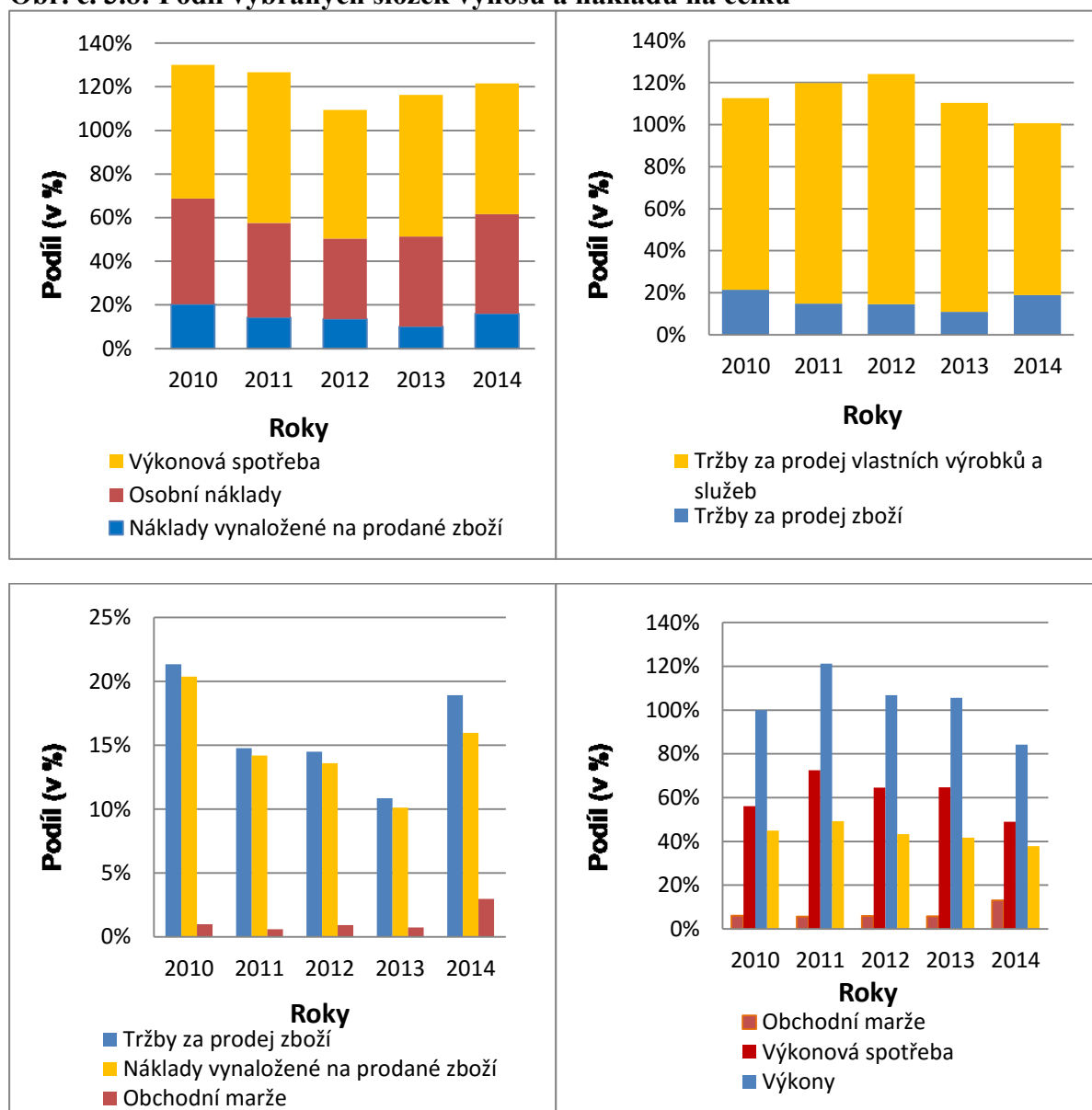
*Zdroj: Vlastní zdroj*

Na základě vertikální analýzy pasiv lze vidět, že firma ve všech sledovaných obdobích z větší části financuje aktiva z vlastního kapitálu (průměrně 64 %), což znamená, že pro banky bude společnost důvěryhodnější, ale pro akcionáře není tento stav žádoucí. Pro odvětví výroby strojů a zařízení j. n. je financovat fixní majetek spíše z vlastních zdrojů typické a pohybuje se průměrně okolo 59 %. Z grafů lze vyčíst, že podíl nerozděleného zisku minulých let nezaznamenal žádnou výraznou změnu. Podíl nerozděleného zisku minulých let na pasivech tvoří přibližně 27 %, což přibližně odpovídá statistikám daného odvětví (31,5 %). [8]

Financování z cizích zdrojů je stabilní a pohybuje se okolo 36 %, v odvětví pak průměrně okolo 41 %. Cizí zdroje jsou tvořeny především krátkodobými závazky z obchodních vztahů a krátkodobými bankovními úvěry. Jejich podíl na celkových pasivech mírně kolísá. Neobvyklé je, že u sledované společnosti nejsou evidovány žádné dlouhodobé závazky. [8]

### 3.4.2 Vertikální analýza výnosů a nákladů

Obr. č. 3.8: Podíl vybraných složek výnosů a nákladů na celku



Zdroj: Vlastní zdroj

Tržby za prodej zboží tvoří poměrně malou část oproti výkonům, představují přibližně 15 % z celkových tržeb vlastních výrobků a služeb. Graf ukazuje, že náklady vynaložené na prodané zboží mají podobný vývoj jako tržby za prodej zboží. Obchodní marže odpovídá rozdílu mezi tržbami za prodej zboží a náklady vynaloženými na prodané zboží, nejvýše ze všech sledovaných let dosahuje v roce 2014 hodnotou 2,98 %.

V grafu nelze přehlédnout, že ve všech letech velkou část výkonu tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, kdy podíl tržeb z vlastních výrobků a služeb na výkonech

má v každém roce proměnlivý vývoj. Firma byla nejúspěšnější v roce 2011, kdy byl nejvyšší podíl tržeb z vlastních výrobků a služeb na výkonech. Výkony tvoří významnou část výnosu a zároveň podíl výkonové spotřeby a osobních nákladů tvoří značnou část celkových nákladů. Tyto hodnoty ovlivňují výsledné hospodaření firmy. Výrazný vliv na celkové hospodaření firmy má také výkonová spotřeba, která se skládá velkou částí ze spotřeby materiálů a energií, služeb. Podíl výkonové spotřeby se pohybuje kolem 65 %, což odpovídá hodnotám v celém odvětví.[8]

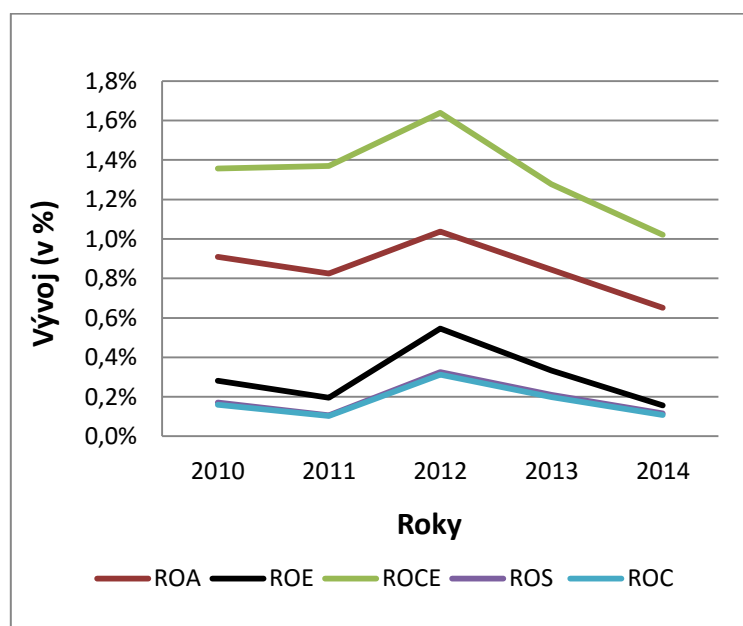
Ve sledovaných letech 2010 - 2014 lze pozorovat, že osobní náklady tvoří významný podíl položek nákladů. Na obrázku je zaznamenán proměnlivý vývoj, který zapříčiňují přicházející a odcházející pracovníci během sledovaného období. Mzdové náklady společnosti se v roce 2014 pohybují okolo 25 % z celkových nákladů, ale v rámci odvětví jsou mzdové náklady přibližně 11 %.[8]

### **3.5 Poměrová analýza**

Následující část se zabývá posouzením finanční situace společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. pomocí poměrové analýzy. Poměrová analýza má velké množství ukazatelů, z nichž byly vybrány základní ukazatele z několika oblastí finanční analýzy, jimiž jsou ukazatele rentability, zadluženosti, finanční stability, likvidity a aktivity. Především bude analýza zaměřena na ukazatele rentability, což bude podrobněji rozvedeno v následující kapitole. Výpočty jsou uvedeny v příloze č. 8.

K výpočtům ukazatelů byly použity dvě základní položky, a to tržby z prodeje zboží a výkony. K výpočtům doby obratu pohledávek a obratu závazků byly použity pouze pohledávky z obchodních vztahů a závazky z obchodních vztahů. Dříve se pro výpočty finančních analýz používal časový horizont tří let. Tento horizont je však příliš krátký na přesnou analýzu a následnou prognózu budoucího vývoje, proto je pro finanční analýzu v této práci rozveden časový horizont 5 let. Pro přehlednější interpretaci dat finanční analýzy jsou použity grafy.

**Obr. č. 3.9: Vývoj ukazatele rentability**



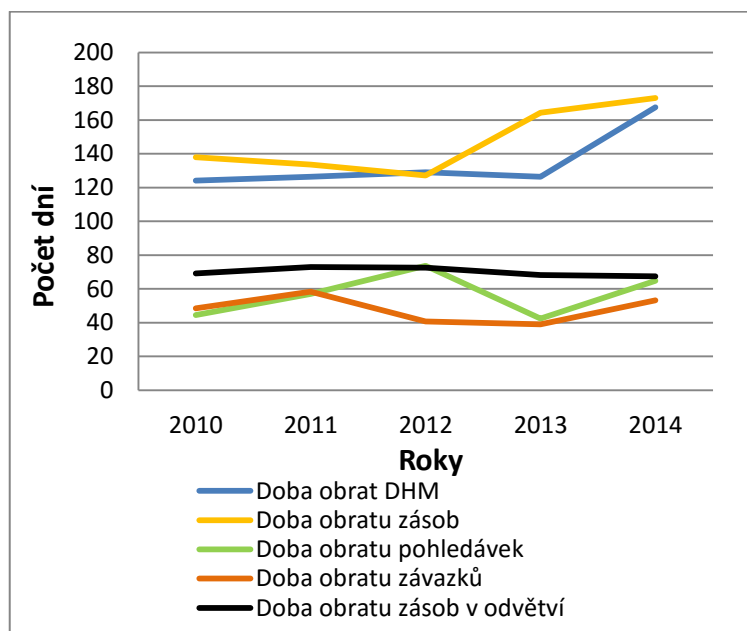
*Zdroj: Vlastní výpočty a webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu*

Na grafech lze vidět, že ukazatelé rentability, jimiž jsou **ROE**, **ROA**, **ROCE**, **ROS** a **ROC**, mají rostoucí trend mezi lety 2011 a 2012. Důvodem zvýšení těchto ukazatelů je podíl zisku na jednotlivých položkách. V dalších letech pak došlo opět k poklesu ukazatelů. Firma je produkčně slabá a neumí zhodnocovat vložený kapitál, a proto jsou jednotlivé ukazatele malé. I přes klesající hodnoty těchto ukazatelů lze prohlásit, že společnost je zisková.

Můžeme si všimnout, že všechny ukazatele rentability jsou dlouhodobě příliš nízké. To znamená, že pro investory není investování do této společnosti žádoucí. Ukazatele jsou vyjádřeny v procentech a rovněž platí, že čím jsou vyšší, tím lépe.

Zajímavý vztah je mezi ROA a ROE, kdy ROE je ve všech sledovaných letech menší než ROA. To signalizuje negativní vliv finanční páky a úrokové redukce kvůli nízkému EBIT. Příčiny nižšího ROE a doporučení pro společnost jsou zjišťovány pomocí rozkladu ROE v příloze č. 14 a bodu indiference v kapitole 4.4.

**Obr. č. 3.10: Vývoj ukazatele aktivity**



*Zdroj: Vlastní výpočty a webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu*

Od roku 2010 až do roku 2013 jde vidět stálá doba **obratu dlouhodobého hmotného majetku** (DHM). V roce 2013 pak došlo k prudkému nárůstu dlouhodobého hmotného majetku, což bylo zapříčiněno nárůstem nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku, kdy z hodnoty 0 v letech 2010 až 2012, náhle vzrostl na 121 tis. Kč v roce 2013 a pak na 6016 tis. Kč v roce 2014. Toto bylo způsobeno částečně nákupem strojů pro inovaci výroby, ale především zahájením celkových rekonstrukcí a zateplení firmy. Tento nárůst zvýšil dobu obratu DHM na 167 dní.

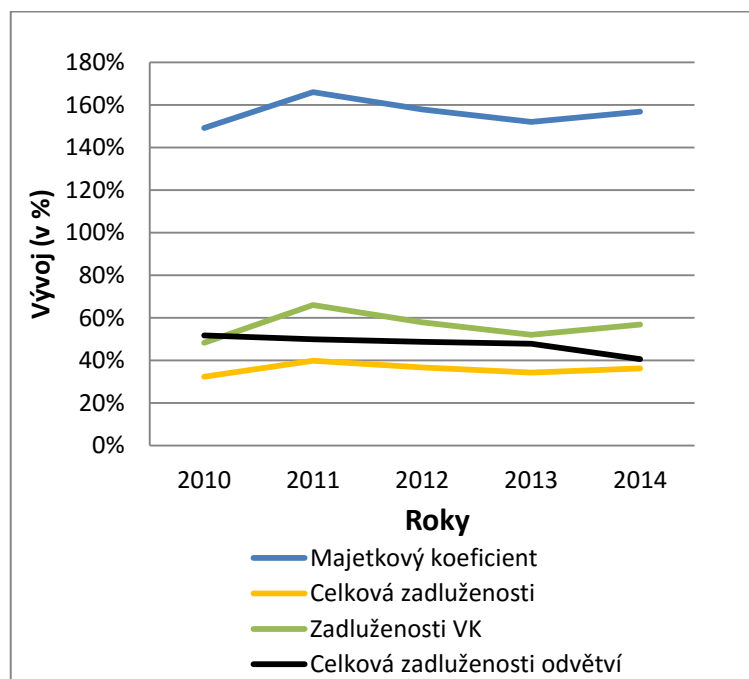
**Doba obratu zásob** byla stabilní do roku 2012, kdy začala výrazně narůstat až na 172 dní v roce 2014. Tyto hodnoty jsou téměř trojnásobně vyšší, než je běžné při srovnání v rámci odvětví, kde se doba obratu zásob pohybuje kolem 67 dní. To je způsobeno tím, že firma má vyšší zásoby na skladu než ostatní firmy, takže je pravděpodobné, že firma chce být připravena na nečekané zakázky. Zároveň je podíl zásob na tržbách v odvětví vyšší než u této firmy.[8]

**Doba obratu závazků** a **doba obratu pohledávek** mají proměnlivý vývoj v celém sledovaném období a v porovnání s odvětvím je nižší, což je pozitivní. V roce 2012 byla doba obratu závazků nižší než doba obratu pohledávek, což znamená, že firma musela uhradit své závazky dříve, než jí byly urazeny pohledávky. Důsledkem toho bylo, že firma neměla peníze na splácení. Od roku 2011 společnost plní pravidlo solventnosti. To znamená,



že doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu závazků. Udržování tohoto vztahu je pro podnik výhodné, protože než mu nastane povinnost platit závazky, předpokládá se, že od svých odběratelů už dostal zapláceno. Podnik má tedy dostatek peněžních prostředků na úhradu svých splatných dluhů.

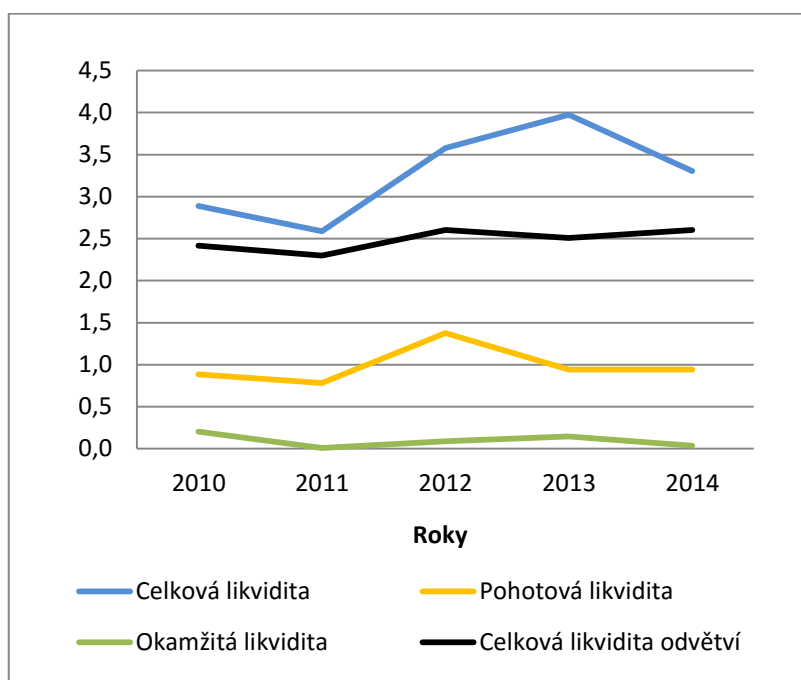
**Obr. č. 3.11: Vývoj ukazatele zadluženosti**



*Zdroj: Vlastní výpočty a webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu*

**Celková zadluženost** společnosti byla nejvyšší v roce 2011 (39 %) z důvodu nejvyšších závazků z obchodních vztahů. Jinak celková zadluženost jen mírně kolísá a je jen o něco málo vyšší, než je průměr ve stejném odvětví. U finančně stabilních společností je doporučená hodnota **zadluženosti vlastního kapitálu** 80 % až 100 % a z grafu jde vidět, že sledovaná firma má tuto hodnotu výrazně vyšší (150 % až 166 %). Z toho vyplývá, že firma financuje svá aktiva vlastním kapitálem, což je ale výrazně dražší. Na druhou stranu je financování z cizích zdrojů rizikovější. Z hlediska zadluženosti společnosti platí, že čím vyšší je objem závazků, tím více je nutné dbát na to, aby firma měla prostředky na jejich splácení v budoucnosti.

**Obr. č. 3.12: Vývoj ukazatele likvidity**



*Zdroj: Vlastní výpočty a webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu*

Doporučená hodnota pro **celkovou likviditu** je v rozmezí 1,5 až 2,5. U sledované společnosti tato hodnota od roku 2011 rostla a vrcholu dosáhla v roce 2013 (3,97). Platí základní pravidlo, že když je hodnota vyšší než doporučená, tak z pohledu věřitele je to výhodnější z hlediska potencionální premie za riziko (úroková sazba) a naopak když je hodnota nižší, je to lepší pro potencionální investory či akcionáře.

V grafu lze vidět opačný vývoj celkové likvidity a pohotové likvidity v roce 2013. V tomto roce došlo k podstatné úhradě ze strany dodavatele, které přinesly firmě peníze na nákup dalších zásob. Vzhledem k tomu, že zásoby tvoří podstatnou část oběžných aktiv, tak zvedly ukazatele celkové likvidity nahoru.

U **pohotové likvidity** se doporučená hodnota pohybuje mezi 1,0 až 1,5. U naší společnosti se tato hodnota ve sledovaném období drží pod touto hranicí s výjimkou roku 2012, kdy spadala do doporučeného rozmezí (1,38).

Z grafu vyplývá, že hodnota **okamžité likvidity** je stabilní a pohybuje se na dolní hranici doporučeného rozmezí, což je 0 až 2,0. Minima dosáhla tato hodnota v roce 2011, protože firma měla malé množství peněz v pokladně a na účtech (celkem 131 tis. Kč). Na závěr hodnocení celkové likvidity společnosti lze prohlásit, že nehrozí platební neschopnost, protože oběžná aktiva jsou schopna pokrýt krátkodobé závazky. Doporučení pro firmu je,

aby měla vždy k dispozici dostatečné množství peněžních prostředků a nepřibližovala se tak k dolní hranici, což by mohlo způsobit potíže při mimořádných a neočekávaných událostech.

## 4 Hodnocení rentability vybrané společnosti

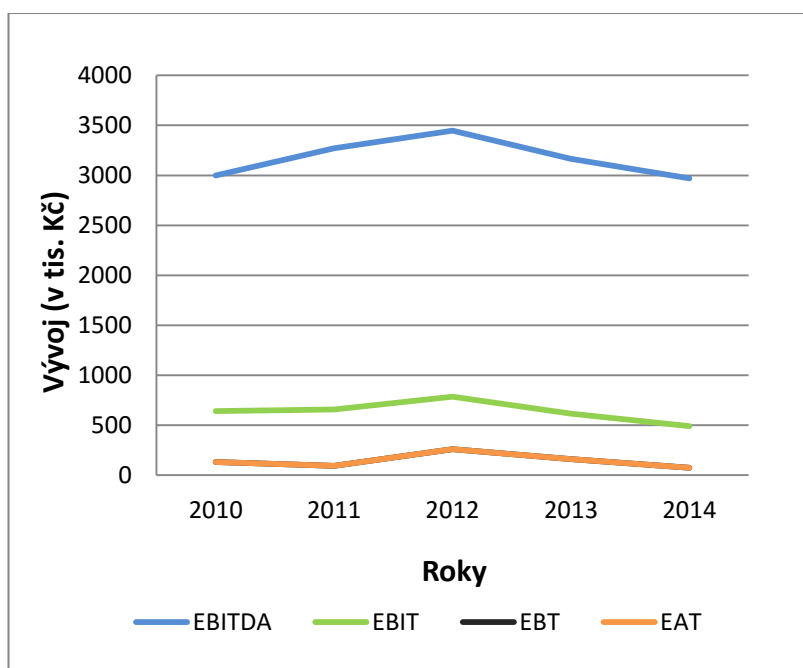
V následující části je provedena analýza jednotlivých ukazatelů zisku, které jsou důležité pro hodnocení celkové efektivity dané činnosti. Označují se jako ukazatelé rentability a patří mezi ně ROE, ROCE, ROS a ROC. Pro hodnocení rentability společnosti je vybrán ukazatel ROA, ze kterého je proveden pyramidový rozklad za použití logaritmické metody rozkladu. Dále byl ukazatel ROA porovnán v rámci celého odvětví.

Hlavním předmětem činnosti společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. je výroba, montáž, opravy a rekonstrukce chladících a potravinářských zařízení. Podle klasifikace ekonomických činností NACE patří do skupiny 28 - Výroba strojů a zařízení, se kterou budou srovnávány všechny výsledky analyzované společnosti.

### 4.1 Vývoj ukazatelů zisku

V následujícím grafu je popsán vývoj jednotlivých kategorií zisku během sledovaného období 2010 - 2014.

Obr. č. 4.1: Vývoj ukazatel zisku



Zdroj: Vlastní zdroj

EBITDA je zkratka pro Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, česky zisk před odečtením úroků, daní a odpisů. Tento zisk má rostoucí trend do roku 2012, kdy EBITDA dosahovala nejvyšší hodnoty 3447 tis. Kč. Od tohoto roku lze opět sledovat pokles až na hodnotu 2968 tis. Kč v roce 2014, která je obdobná jako na začátku vývoje firmy.

EBIT znamená zisk před úroky a daněmi nebo také provozní výsledek hospodaření, který musí být dopočítán do výkazu zisku a ztráty. Tvar křivky EBIT kopíruje křivku EBITDA, ale má výrazně nižší hodnotu, protože její hodnota byla značně snížena položkou odpisu. Projevilo se to hlavně poslední rok 2014, kdy EBIT dosáhl nejnižší hodnoty 490 tis. Kč. S narůstajícím množstvím fixních aktiv narůstají i fixní náklady jako odpisy, a proto musí mít podnik dostatečné výnosy, aby tyto výnosy nepokrývaly jenom náklady, ale také přinesly firmě zisk.

Během sledovaného období 2010 – 2014 firma pravděpodobně uplatňovala daňovou ztrátu, protože daň je ve všech letech na nule, a proto EAT (čistý zisk nebo výsledek hospodaření) a EBT (zisk před zdaněním) mají totožný tvar křivek. V roce 2014 firma dosahovala velmi nízkého zisku 75 tis. Kč.

## **4.2 Zhodnocení ukazatelů rentability**

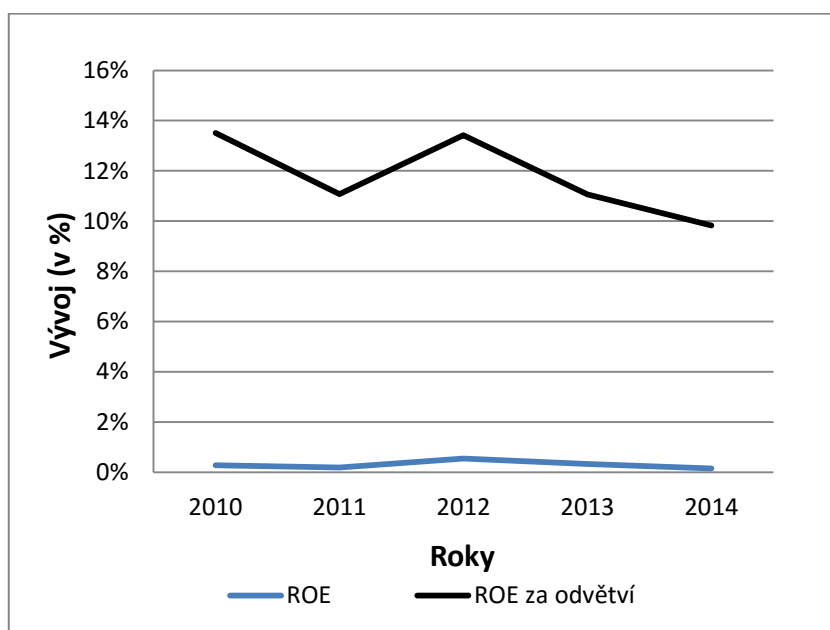
V další kapitole jsou rozebrány jednotlivé ukazatele rentability v letech 2010 - 2014. Tyto ukazatele rentability zahrnují rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu dlouhodobých zdrojů, rentabilitu tržeb a rentabilitu nákladů. Rentabilita aktiv je hlouběji rozebrána pomocí Du Pontova rozkladu.

### **4.2.1 Rentabilita vlastního kapitálu**

Jde o jeden z klíčových ukazatelů rentability, na který se soustřeďuje pozornost akcionářů, společníků a dalších investorů. Rentabilita vlastního kapitálu měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem podle vzorce (2.25).

Následující obrázek popisuje ukazatel ROE společnosti ve srovnání s odvětvím za období 2010 - 2014

**Obr. č. 4.2: Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu**



*Zdroj: Vlastní zdroj*

Firma BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. má velmi nízkou úroveň rentability. Ve sledovaných letech má rentabilita vlastního kapitálu mírně proměnlivý vývoj, kdy od roku 2010 do roku 2011 je klesající křivka z důvodu velmi nízkého čistého zisku a čistý zisk klesl ze 133 tis. Kč na pouhých 93 tis. Kč.

Podíl čistých zisků na vlastních aktivech dosahoval nejvyšší hodnoty v roce 2012, a to pouhých 0,55 %. Tuto situaci nelze považovat za uspokojivou, protože v dalších dvou letech opět mají hodnoty klesající trend, kdy v roce 2014 společnosti klesl čistý zisk na pouhých 75 tis. Kč. To bylo zapříčiněno hlavně stagnujícími tržbami a vysokými položkami výkonové spotřeby a osobních nákladů, které tvoří významnou část nákladů.

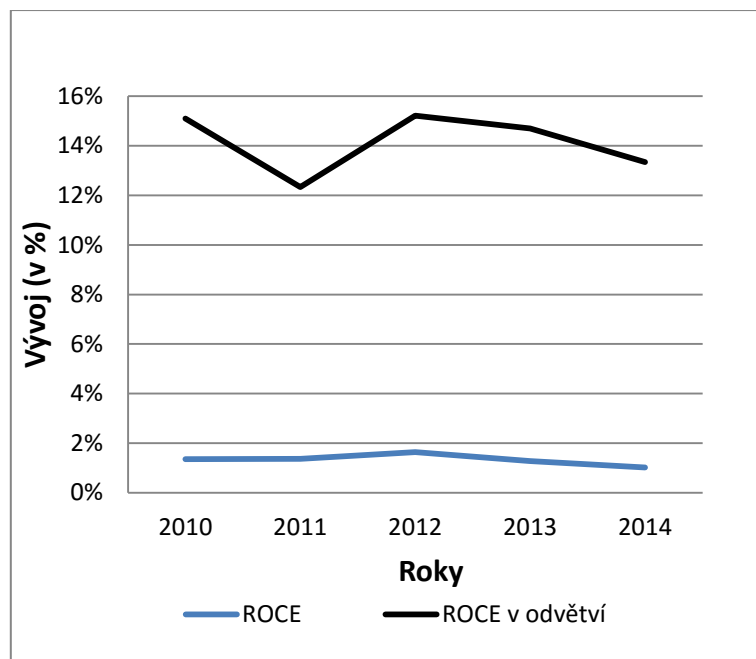
Ve srovnání s odvětvím je ROE firmy velice podprůměrný. V kapitole budu indiference bude vysvětleno, jak by firma měla postupovat, aby došlo ke zlepšení situace.

#### **4.2.2 Rentabilita investovaného kapitálu**

Ukazatel rentability investovaného kapitálu (ROCE) představuje základní filozofii fungování kapitálového trhu. Na tomto trhu společnosti mohou najít dostatečné zdroje pro financování svých potřeb. Ukazatel měří efekt, tzn. že měří kolika procent provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované

akcionáři. Výpočty byly prováděny podle vzorce (2.26). Následující graf zaznamenává vývoj ukazatelů ROCE společnosti i celého odvětví v období 2010 - 2014.

**Obr. č. 4.3: Vývoj ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů**



*Zdroj: Vlastní zdroj*

Ukazatel ROCE má obdobný vývoj jako ukazatel ROE.

Z grafu lze vyčíst mírně rostoucí trend v letech 2010 – 2012. I přesto, že v roce 2011 má firma nejvyšší tržby, tak zároveň má vysoké náklady, EBIT dosahovala jen 659 tis. Kč, a proto nejvyššího vrcholu za sledované období nedosáhla v roce 2011, ale až v dalším roce. Ukazatel ROCE měl nejvyšší hodnotu 1,64 %, protože tempo růstu tržeb bylo rychlejší než pokles nákladů.

I když došlo v odvětví ve sledovaném období k velkým výkyvům, neovlivnilo to průběh ROCE naší firmy, který má stabilní vývoj. V roce 2012 došlo k nárůstu v rámci odvětví a v souladu s tím rostl ROCE i u naší firmy.

Když je hodnota ukazatelů ROCE výrazně nižší, než je průměr odvětví, znamená to, že řízení a strategie společnosti vedly k neefektivnímu zhodnocování vložených prostředků.

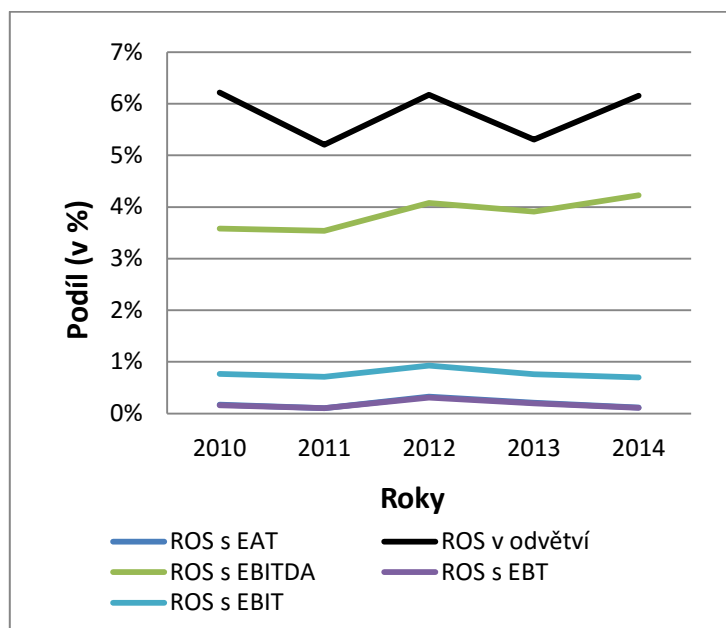
#### **4.2.3 Rentabilita tržeb**

Rentabilita tržeb (ROS) představuje schopnost podniku produkovat zisky při dané úrovni tržeb. Pro její výpočet byly do jmenovatele zahrnuty pouze dvě nejdůležitější

položky, kterými jsou tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, aby bylo možno lépe srovnávat společnost s odvětvím.

V grafu je srovnání ROS společnosti s ROS odvětví podle vzorce (2.27) a číslo grafu. Výpočet pracuje se dvěma základními variantami konstrukce lišícími se v čitateli, lze počítat s čistým ziskem nebo s provozním výsledkem hospodaření.

**Obr. č. 4.4: Vývoj ukazatele rentability tržeb**



*Zdroj: Vlastní zdroj*

Důvodem, proč byl ROS vypočten s čistým ziskem a s EBIT, je, že průběh funkce v čase může ovlivnit daňový a úrokový efekt. Jenže v našem případě nelze vidět žádný vliv, protože daň ve všech letech byla rovna nule a úroky se pohybovaly kolem 500 tis. Kč. V čitateli výpočtu ROS je čistý zisk, kterému se někdy také říká ziskové rozpětí. V našem případě při porovnání s oborovým průměrem, jsou hodnoty tohoto ukazatele mnohem nižší, z čehož vyplývá, že ceny výrobků jsou poměrně nízké a náklady hodně vysoké. Největší vliv na náklady má spotřeba materiálu, energie a služeb a osobní náklady.

Opět lze z grafu vyčíst mírně rostoucí vývoj mezi lety 2010 – 2012 od 0,15 % do 0,3 % a v následujících dvou letech ROS opět klesá.

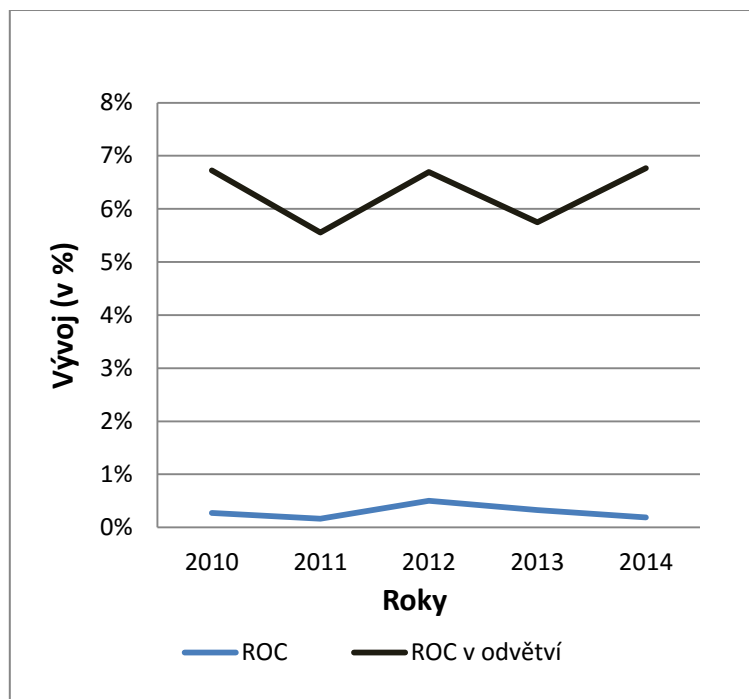
Podíl EBITDA na tržbách ve sledovaném období má mírně rostoucí trend a přibližuje se podílu v celém odvětví.



#### 4.2.4 Rentabilita nákladů

Tento ukazatel bývá považován za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Oproti rentabilitě tržeb se rentabilita nákladů (ROC) počítá jako poměr zisku a nákladů. Do vzorce je zahrnut čistý zisk a náklady vynaložené na prodané zboží a výkonová spotřeba.

**Obr. č. 4.5: Vývoj ukazatele rentability nákladů**



*Zdroj: Vlastní zdroj*

Průběh ROC společnosti mírně kopíruje průběh tohoto ukazatele v celém odvětví. Odvětví má výrazné výkyvy, ale to moc neovlivňuje ROC naší společnosti. V roce 2012 má nejvyšší vrchol ze všech let, dosáhl hodnoty 0,5 %. Důvodem, proč je hodnota ukazatele tak nízká je, že mají opravdu vysoké náklady, které jsou tvořeny spotřebou materiálu a energie, služeb a mzdovými náklady.

#### 4.3 Pyramidový rozklad ROA a analýza odchylek

V této části je aplikován pyramidový rozklad rentability aktiv s postupným rozkladem vrcholového ukazatele na vybrané dílčí ukazatele. Těmi jsou 1. úroveň rozkladu a rozklad na prvočinitele. Výsledky ROA jsou vypočítány pomocí vzorce (2.24). Rozklady ROA od roku 2010 do roku 2014 jsou uvedeny v příloze č. 9.

Pro tento rozklad ROA byla zvolena logaritmická metoda k vyčíslení vlivu jednotlivých analyzovaných ukazatelů podle vzorce (2.36).

Na konci této části jsou uvedeny vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROA společnosti a odvětví.

**Obr. č. 4.6: Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROA**

	Ukazatel	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014	
		Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí	Vliv	Pořadí
	<b>Δ ROA</b>	<b>-0,08%</b>		<b>0,21%</b>		<b>-0,19%</b>		<b>-0,19%</b>	
1	EBIT/T	-0,07%	2	0,24%	1	-0,19%	2	-0,06%	1
	T/A	-0,02%	1	-0,03%	2	-0,01%	1	-0,13%	2
2	Nzboží/T	4,68%	1	-1,13%	16	3,76%	2	-4,09%	16
	(SA.360)/T	-0,02%	14	0,00%	6	0,01%	6	-0,08%	11
	Nosobní/T	2,70%	2	1,01%	2	-2,08%	15	-1,70%	15
	Ndaně a popl./T	0,04%	9	-0,01%	8	-0,01%	11	-0,02%	8
	Nodp./T	-0,01%	13	-0,37%	14	0,00%	8	-0,39%	13
	Nzc/T	0,59%	3	-0,06%	11	-0,12%	13	-0,42%	14
	Nrezervy/T	0,05%	8	-0,07%	12	0,00%	7	0,06%	3
	Nost./T	0,19%	6	-0,11%	13	-0,09%	12	-0,24%	12
	Nost.fin./T	0,38%	4	0,26%	4	0,13%	4	-0,05%	10
	Nmimo./T	0,07%	7	-0,79%	15	0,77%	3	0,00%	7
	Nmat. a energie/T	-9,06%	16	1,21%	1	4,67%	1	0,77%	2
	Nslužby/T	0,31%	5	0,30%	3	-7,22%	16	6,02%	1
	(Zásoby·360)/T	0,00%	12	0,00%	7	-0,36%	14	0,02%	4
	(Pohl.·360)/T	-0,03%	15	-0,04%	10	0,09%	5	-0,04%	9
	(KFM.·360)/T	0,03%	10	-0,01%	9	-0,01%	10	0,01%	5
	(Čas.rozl.·360)/T	0,01%	11	0,00%	5	0,00%	9	0,00%	6

*Zdroj: Vlastní zdroj*

ROA má pouze v jediném roce 2011-2012 kladnou změnu (**0,21 %**), z čehož má největší pozitivní vliv na tento souhrnný ukazatel provozní ROS. To znamená, že společnosti je schopná dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, takže firma dokáže vyprodukovat zisk na 1 Kč tržeb. To je způsobeno tím, že v tomto roce měl také EBIT nejvyšší podíl na tržbách během sledovaného období. Graf ROA má klesající vývoj, proto ostatní roky nabývá záporných hodnot. Jsou ovlivněny negativními vlivy na tento souhrnný ukazatel.

Ukazatel rentability aktiv má nejmenší absolutní změnu z celého sledovaného období v roce 2010 – 2011 (-0,08 %). Největší kladný vliv mají podíl nákladů za prodané zboží na tržbách a podíl osobních nákladů na tržbách, protože tržby rostou rychleji než tyto dvě položky. Další méně výrazný kladný vliv má podíl zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku, kdy v roce 2011 klesl nejvíce. Největší negativní vliv na souhrnný ukazatel má položka podílu nákladů na materiál a energie na tržbách (-9,06 %) a druhý největší vliv má položka podílu osobních nákladů na tržbách. Přestože v roce 2011 má společnost velmi nízký zisk, tak celkové tržby a náklady jsou v tomto roce na nejvyšší hodnotě. Důvodem může být rostoucí poptávka po produktech firmy, protože došlo k růstu počtu večerek a obchodů s potravinami provozovaných v ČR. Společnosti měla snahu vyhovět všem poptávkám svých zákazníků a byly v maximální míře využívány všechny prostředky, a to zapříčinilo růst spotřeby materiálu a energie. Nevýznamný negativní vliv má také podíl doby obratu stálých aktiv na tržbách a podíl doby obratu pohledávek na tržbách, kdy se podíl doby obratu stálých aktiv na tržbách zhoršil (-0,023 %). Podíl doby obratu pohledávek se také zhoršil.

Největší negativní vliv v letech 2011 – 2012 je podíl nákladů na zboží na tržbách (-1,13 %), protože došlo k mírnému zvýšení tržeb za prodej zboží. Dalšími výraznými negativními faktory byly podíly nákladů na odpisy na tržbách i podíl mimořádných nákladů na tržbách, protože došlo k inovaci výrobní haly, a mimořádné náklady se náhle z nuly vyšplhaly na 587 tis. Kč. Pozitivní vliv mají podíl nákladů na materiál a energie, služby na tržbách, a současně podíl osobních nákladů na tržbách.

Tabulka opět v období 2012 – 2013 a 2013 - 2014 ukazuje podobnou zápornou absolutní změnu, největší negativní vliv opět mají podíly nákladů na služby, osobní náklady a zásoby na tržbách. Pro naši společnost jsou typické vysoké podíly nákladů na tržbách, které negativně ovlivňují vrcholový ukazatel.

V další tabulce jsou vyčísleny dílčí odchylky jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na souhrnný ukazatel. K výpočtu je použit pyramidový rozklad ROA a srovnání s odvětvím pro lepší představu o úspěšnosti společnosti v rámci daného odvětví. K výpočtům byla použita poslední dostupná data z roku 2014. Výpočty byly opět provedeny logaritmickou metodou. Rozklad ROA s odvětvím je uveden v příloze č. 9.

**Obr. č. 4.7: Odchyly dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROA firmy a odvětví**

Ukazatel	Odchyly	Pořadí
$\Delta ROA$	-7,76%	
EBIT/T	-7,77%	2
T/A	0,00%	1
Výk. spotřeba/T	21,05%	1
Nosobní/T	-19,64%	6
Nost./T	-8,76%	5
DO SA/T	0,10%	2
DO OA/T	-0,12%	4
Časové rozlišení	0,01%	3

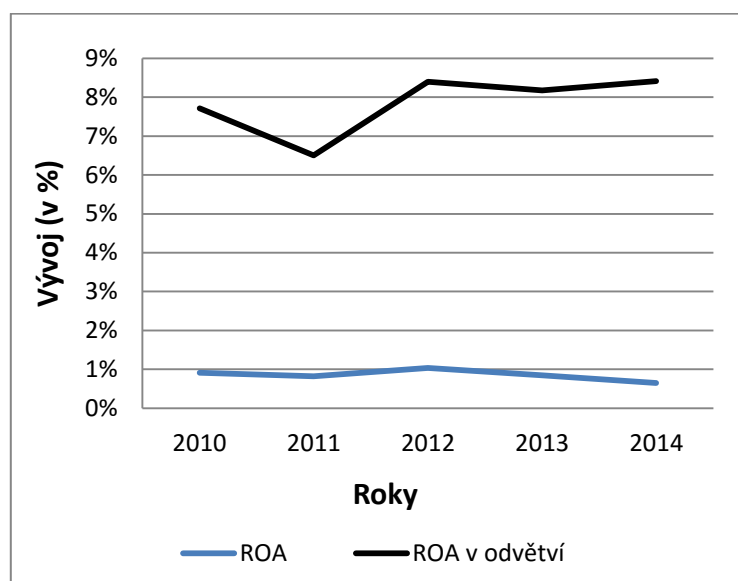
*Zdroj: Vlastní zdroj*

Ze srovnání absolutní změny ROA společnosti a odvětví vyplývá, že v roce 2014 byla firma o 7,76 % horší, než je průměr odvětví. Největší pozitivní odchylku má podíl výkonové spotřeby na tržbách, což znamená, že firma pravděpodobně dokáže využívat náklady efektivněji než ostatní podniky v odvětví. Na druhou stranu podíl osobních nákladů na tržby se oproti odvětví zhoršil o -19,64 % . Podíl vysokých nákladů na tržbách způsobuje nízký zisk, proto všechny ukazatele rentability ve sledovaných obdobích mají výrazně nižší hodnoty oproti průměrným hodnotám odvětví. Tento problém bude dále podrobněji rozebrán a budou sepsána doporučení v kapitole č. 4.4.

### **Srovnávání ROA s odvětvím**

Následující graf zobrazuje vývoj ukazatele rentability aktiv společnosti v porovnání s odvětvím za období 2010 - 2014.

**Obr. č. 4.8: Vývoj ukazatele rentability aktiv**



*Zdroj: Vlastní zdroj*

Ukazatel ROA má stabilní vývoj, jeho hodnota se pohybuje okolo 0,9 %. Firma je sice stále v zisku, ale nedá se říct, že by byla úspěšná, protože ve srovnání s odvětvím se nachází výrazně pod průměrem. Příčinou je, že společnost má vysokou nákladovost, což se projevuje v EBIT. EBIT pak následně negativně ovlivňuje úrokovou redukci a rentabilitu tržeb. Všechny tyto faktory způsobují, že ROA je větší než ROE. Firma by měla zavést opatření, aby došlo ke změně tohoto stavu.

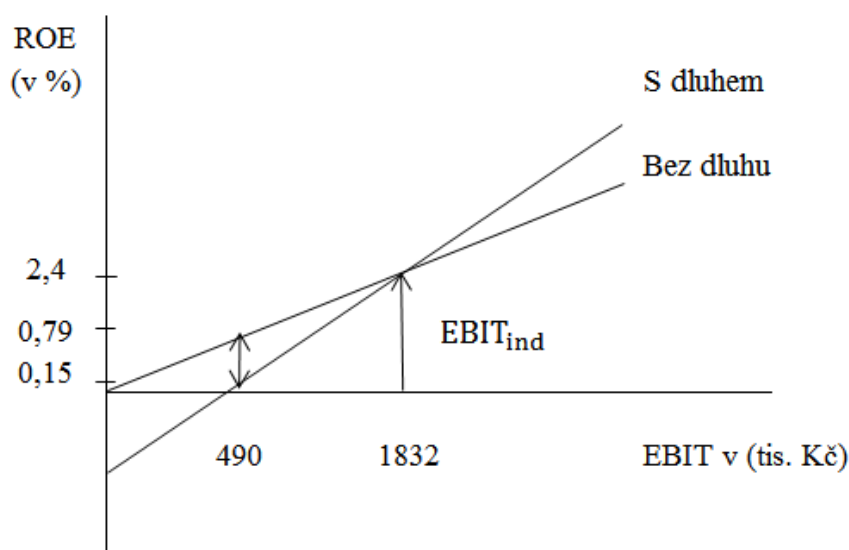
#### **4.4 Bod indiference kapitálové struktury**

Společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. má dlouhodobě příliš nízké ukazatele rentability, včetně ROE a ROA.

Ve všech sledovaných letech období 2010 - 2014 je ROE menší než ROA

Bod indiference říká, že při dané velikosti zisku EBIT, stabilní úrokové míře a stabilní sazbě daně ze zisku, podnik dosahuje stabilní ROE.

**Obr. č. 4.9: Bod indifference kapitálové struktury společnosti**



*Zdroj: Vlastní zdroj*

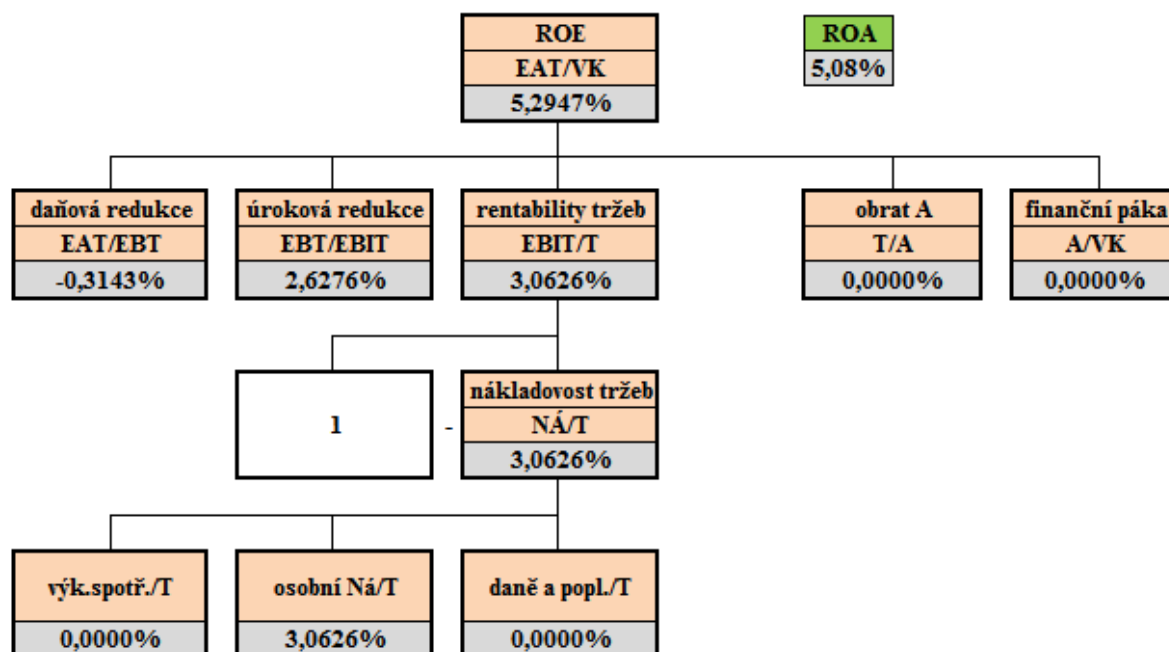
Vzhledem k tomu, že firma za sledovaných 5 let neplatila daně, tak při výpočtu bodu indifference, nebyla daň zohledněna.

Z následujícího grafu lze vyčíst, že pokud firma financuje s dluhem, pak při dané úrovni EBIT 490 tis. Kč, ukazatel ROE dosahuje hodnoty 0,15 %. V případě, že by firma financovala bez dluhu, čili vlastním kapitálem, tak se při dané úrovni EBIT dostane k hodnotě 0,79 %. Rozdíl ROE mezi financování s dluhem a bez dluhu je 0,64 %. Aby firma dosáhla větší hodnoty ukazatele ROE než ukazatele ROA, musela by zvýšit původní hodnotu EBIT alespoň o 1342 tis. Kč na celkových 1832 tis. Kč. Když bude EBIT mít tuto hodnotu, tak ROE dosáhne hodnoty 2,4 % a zároveň se bude rovnat ROA.

Aby došlo ke zvýšení EBIT na požadovanou minimální hodnotu, musíme hledat příčiny, které ovlivňují podíly nákladů na tržbách.

Na základě analýzy odchylek ROA firem z odvětví bylo zjištěno, že podíl osobních nákladů na tržbách má největší negativní vliv na ukazatele ROE. Pyramidový rozklad ROE posledního roku je v příloze č. 14.

Obr. č. 4.10: Rozklad ROE a její vývoj po změně



Zdroj: Vlastní zdroj

Společnost by měla snížit podíl osobních nákladů na tržbách na 30 %, což zapříčiní pokles položky osobních nákladů na 21065 tis. Kč. Zlepší se nákladovost tržeb a zároveň vzroste rentabilita tržeb o 3,06 % a zlepší se i úroková redukce a mírně se zhorší daňová redukce. Díky tomu se zvýší čistý zisk na 2758 tis. Kč, který se pak projeví v rozvaze (viz Obr. č. 4.11). Vzhledem k tomu, že čistý zisk firmy před změnou byl pouze 490 tis. Kč a po navrhované změně hodnota zisku prudce narostla až na 3405 tis. Kč, pak by firma měla již platit daně, kdy současná sazba je 19 %. Na základě těchto kroků se konečně zvýší ROE na 5,29 %, což je více než ROA s hodnotou 5,08 %.

**Obr. č. 4.11: Navrhovaná změna v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty společnosti**

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>	<b>rok před změnou</b>	<b>rok po změně</b>
<b>Celkové tržby</b>	<b>70217</b>	<b>70217</b>
<b>celkové náklady:</b>	<b>69727</b>	<b>66397</b>
výkonová spotřeba	31906	30036
spotřeba materiálu a energie	26870	26870
osobní náklady	<b>24395</b>	<b>21065</b>
mzdové náklady	18064	18064
EAT	<b>75</b>	<b>2758</b>
EBT	75	<b>3405</b>
EBIT	<b>490</b>	<b>3820</b>
<b>ROZVAHA</b>	<b>rok před změnou</b>	<b>rok po změně</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	75174	77857
dlouhodobý majetek	31048	34131
oběžná aktiva	43726	43726
<b>PASIVA CELKEM</b>	75174	77857
vlastní kapitál	47912	50595
výsledek hospodaření BÚO	<b>75</b>	<b>2758</b>
cizí zdroje	27260	27260
časové rozlišení	2	2

*Zdroj: Vlastní zdroj*



## 5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční stability společnosti BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. za období 2010 - 2014 pomocí finanční analýzy. Analýza byla provedena rozbořením ukazatelů rentability se zvláštním důrazem na rozbor rentability aktiv pyramidovým rozkladem pomocí logaritmické metody. Důvodem analýzy byla využitelnost výsledků pro management společnosti.

V úvodu této práce jsou v teoretické části popsány všechny metody použité pro zjištění ekonomické situace společnosti. Následuje charakteristika firmy a vertikální, horizontální a poměrová analýza. V další, nejdůležitější, části je proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability. Pro stanovení optimálního budoucího vývoje společnosti byl použit bod indiference kapitálové struktury.

Mezi nejdůležitější ukazatele pro porovnání výsledků z bilance patří ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech, který se u společnosti pohybuje okolo 65 %. Z toho vyplývá, že firma je dlouhodobě finančně stabilní a je schopna financovat svá aktiva vlastními zdroji, takže je důvěryhodná pro věřitele a její celková zadluženost je relativně nízká. Použití vlastních zdrojů ale také znamená dražší variantu financování majetku společnosti. Z hlediska hodnocení celkové likvidity společnosti lze prohlásit, že nehrozí platební neschopnost, protože oběžná aktiva jsou schopna pokrýt krátkodobé závazky. Doporučení pro firmu je, aby měla vždy k dispozici dostatečné množství peněžních prostředků a nepřibližovala se tak k dolní hranici (jako je tomu v současnosti), což by mohlo způsobit potíže při mimořádných a neočekávaných událostech.

Ve srovnání s hodnotami odvětví ve všech sledovaných letech lze prohlásit, že společnost BRATŘI HORÁKOVÉ s.r.o. má všechny ukazatele rentability dlouhodobě příliš nízké, což znamená, že pro investory není investování do této společnosti žádoucí. Zajímavý vztah je mezi ROA a ROE, kdy ROE je ve všech sledovaných letech menší než ROA, což je nežádoucí. Proto byl použit výpočet bodu indiference a pyramidový rozklad ROE, aby byly zjištěny příčiny současného stavu a navrhuta doporučení pro změnu. Z pyramidového rozkladu ROA bylo zjištěno, že hlavními hybateli dlouhodobě nejvíce ovlivňujícími firmu, jsou podíl osobních nákladů a podíl nákladů na materiál a energie na celkových tržbách.

Aby se společnost vyhnula dlouhodobému nízkému ukazateli rentability, zvláště ukazateli ROE, tak bylo pomocí výpočtu bodu indiference zjištěno, že společnost by měla

dosáhnout minimální hodnoty EBIT. Díky pyramidovému rozkladu bylo zjištěno, že největší vliv na ukazatel ROE má podíl osobních nákladů na tržbách. Z toho vyplývá, že firma musí snížit podíl osobních nákladů na tržbách a tím se dosáhne zlepšení nákladovosti tržeb a zároveň vzroste rentabilita tržeb. Na základě těchto kroků dosáhne firma vytyčeného cíle, čímž je ROE větší než ROA.

## Seznam použité literatury

### a) Knihy

- [1] BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 8th ed. Boston: McGraw-Hill/Irwin, 2006. 1028 s. ISBN 0072957235.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [5] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 143s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

### b) Internetové odkazy

- [6] FINANČNÍ ANALÝZA. *Ukazatele likvidity* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-likvidity/>
- [7] MANAGEMENT MANIA. *Ukazatele aktivity* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/ukazatele-aktivity>
- [8] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Analytické materiály a statistiky* [online]. [cit. 2016-03-15]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy>

## Seznam zkratek

A	aktiva
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
č.	číslo
Čas.rozl.	časové rozlišení
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
fin.	finanční
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
Kč	koruna česká
KFM	krátkodobý finanční majetek
KZ	krátkodobé závazky
mat.	materiál
mimo.	mimořádné
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky
OA	oběžná aktiva
Obr.	obrázek
Odp.	odpisy
ost.	ostatní

ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
s.r.o	společnost s ručením omezeným
T	tržby
t	sazba daně z příjmu
tis.	tisíc
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZC	zůstatková cena
$\Delta$	změna

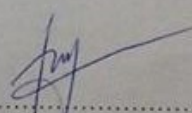
## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

### Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena a s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5.5.2016

  
.....  
Le Thi Huyen Trang

## Seznam příloh

- Příloha č.1 Rozvaha společnosti za období 2010 - 2014 (v tis. Kč)
- Příloha č. 2 Výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2010 - 2014 (v tis. Kč)
- Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy 2010 – 2014 (bazické indexy)
- Příloha č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2010 – 2014 (bazické indexy)
- Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy 2010 – 2014
- Příloha č. 6 Vertikální analýza rozvahy 2010 – 2014
- Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2010 – 2014
- Příloha č. 8 Poměrová analýza 2010– 2014
- Příloha č. 9 Rozklad ROA včetně odchylek 2010 - 2011
- Příloha č. 10 Rozklad ROA včetně odchylek 2011 - 2012
- Příloha č. 11 Rozklad ROA včetně odchylek 2012 - 2013
- Příloha č. 12 Rozklad ROA včetně odchylek 2013 - 2014
- Příloha č. 13 Rozklad ROA včetně odchylek v odvětví za rok 2014
- Příloha č. 14 Rozklad ROE včetně odchylek 2014 - 2015

## Přílohy

### Příloha č.1 Rozvaha společnosti za období 2010 - 2014 (v tis. Kč)

ROZVAHA	2010	2011	2012	2013	2014
<b>AKTIVA CELKEM</b>	70712	79920	75573	72864	75174
<b>dlouhodobý majetek:</b>	27141	32099	29433	27280	31048
<i>dlouhodobý nehmotný majetek:</i>	142	52	15	0	222
software	142	52	15	0	0
<i>dlouhodobý hmotný majetek:</i>	26891	31282	28715	26652	30293
pozemky	768	768	745	727	727
stavby	23683	28589	26562	24530	22502
samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2440	1925	1408	1274	1048
nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	121	6016
<i>dlouhodobý finanční majetek:</i>	108	765	703	628	533
podíly v ovládaných a řízených osobách	0	765	703	628	533
podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	108	0	0	0	0
<b>oběžná aktiva:</b>	43059	47440	45932	45388	43726
<i>zásoby:</i>	29874	33096	28278	34631	31261
materiál	8379	7702	4934	7366	8341
nedokončená výroba a polotovary	13255	15088	13270	14827	11594
výrobky	7672	9694	9705	12099	10999
zboží	568	612	369	339	327
<i>krátkodobé pohledávky:</i>	10193	14213	16516	9087	12014
pohledávky z obchodních vztahů	9623	14099	16404	8932	11700
stát - daňové pohledávky	80	7	5	4	4
krátkodobé poskytnuté zálohy	490	107	107	151	60
jiné pohledávky	0	0	0		250
<i>krátkodobý finanční majetek:</i>	2992	131	1138	1670	451
peníze	18	48	108	38	53
účty v bankách	2974	83	1030	1632	398
<i>časové rozlišení:</i>	512	381	208	196	400
náklady příštích období	457	381	208	78	66
příjmy příštích období	55	0	0	118	334



<b>PASIVA CELKEM</b>	70712	79920	75573	72864	75174
<i>vlastní kapitál:</i>	47367	48119	47847	47932	47912
základní kapitál	11357	11357	11357	11357	11358
kapitálové fondy	14524	15181	15119	15044	14948
ostatní kapitálové fondy	14524	14524	14524	14524	14524
oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	657	595	520	424
rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1515	1515	1515	1515	1515
zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	1515	1515	1515	1515	1515
<i>výsledek hospodaření minulých let:</i>	19838	19972	19595	19856	20016
nerozdělený zisk minulých let	19838	19972	19595	19856	20016
výsledek hospodaření běžného účetního období:	133	94	261	160	75
<b>cizí zdroje:</b>	22827	31798	27723	24919	27260
dlouhodobé závazky:	0	0	0	0	0
krátkodobé závazky:	14903	18337	12837	11420	13228
závazky z obchodních vztahů	10520	14451	9040	8236	9621
závazky k zaměstnancům	1498	1516	1322	1298	1377
závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	847	851	746	733	781
stát - daňové závazky a dotace	2038	791	1581	879	1083
krátkodobé přijaté zálohy+dohadnuté účty	0	728	148	274	366
<i>bankovní úvěry a výpomoci:</i>	7924	13461	14886	13499	14032
bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	204	93
krátkodobé bankovní úvěry	7924	13 461	14886	13295	13939
časové rozlišení	518	3	3	13	2
výdaje příštích období	518	3	3	13	2

**Příloha č. 2 Výkazu zisku a ztráty společnosti za období 2010 - 2014 (v tis. Kč)**

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
tržby za prodej zboží	12717	10117	10373	7041	10096
náklady vynaložené na prodané zboží	12136	9713	9718	6572	8515
+ obchodní marže	581	404	655	469	1581
<b>výkony:</b>	65229	79032	69707	68881	54973
tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	59561	68463	71515	64935	53348
změna stavu zásob vlastní činnosti	325	3856	-1808	3946	-4334
aktivace	5343	6713	0	0	5959
<b>výkonová spotřeba:</b>	36553	47292	42101	42164	31906
spotřeba materiálu a energie	30598	40959	36533	31589	26870
služby	5955	6333	5568	10575	5036
+ přidaná hodnota	29258	32144	28261	27186	24648
<b>osobní náklady:</b>	28805	29694	26385	26772	24395
mzdové náklady	21416	22024	19588	19880	18064
náklady na sociální a zdravotní pojištění	7138	7383	6548	6626	6073
sociální náklady	251	287	249	266	258
<u>daně a poplatky</u>	250	242	225	223	210
<u>odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</u>	2355	2613	2663	2549	2478
<b>tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu:</b>	2253	1699	1786	1806	1618
tržby z prodeje dlouhodobého majetku	182	306	489	281	23
tržby z prodeje materiálu	2071	1393	1297	1525	1595
<b>zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu:</b>	1302	969	930	979	1136
zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	14	0	23	19	0
prodaný materiál	1288	969	907	960	1136
změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	4	-32	25	22	-23
ostatní provozní výnosy	3048	1366	2449	3131	3509
ostatní provozní náklady	654	576	605	647	724
<b>provozní výsledek hospodaření</b>	1190	1147	1663	931	855
<b>výnosy z dlouhodobého finančního majetku:</b>	0	0	0	0	0
výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
výnosové úroky	13	16	0	0	0
nákladové úroky	510	565	523	455	415

ostatní finanční výnosy	422	268	229	87	21
ostatní finanční náklady	978	783	521	403	386
<b>finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1055</b>	<b>-1064</b>	<b>-815</b>	<b>-771</b>	<b>-780</b>
splatná	0	0	0	0	0
odložená	0	0	0	0	0
<b>výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>135</b>	<b>83</b>	<b>848</b>	<b>160</b>	<b>75</b>
mimořádné výnosy	53	13	0	0	0
mimořádné náklady	55	2	587	0	0
<b>výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>133</b>	<b>94</b>	<b>261</b>	<b>160</b>	<b>75</b>
<b>výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>133</b>	<b>94</b>	<b>261</b>	<b>160</b>	<b>75</b>

### Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy 2010 – 2014 (bazické indexy)

ROZVAHA	Horizontální analýza							
	absolutní změny				relativní změny			
	2011/2010	2012/2010	2013/2010	2014/2010	2011/2010	2012/2010	2013/2010	2014/2010
<b>AKTIVA CELKEM</b>	9208	4861	2152	4462	113,02%	106,87%	103,04%	106,31%
<b>dlouhodobý majetek:</b>	4958	2292	139	3907	118,27%	108,44%	100,51%	114,40%
<i>dlouhodobý nehmotný majetek:</i>	-90	-127	-142	80	36,62%	10,56%	0,00%	156,34%
software	-90	-127	-142	-142	36,62%	10,56%	0,00%	0,00%
<i>dlouhodobý hmotný majetek:</i>	4391	1824	-239	3402	116,33%	106,78%	99,11%	112,65%
pozemky	0	-23	-41	-41	100,00%	97,01%	94,66%	94,66%
stavby	4906	2879	847	-1181	120,72%	112,16%	103,58%	95,01%
samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-515	-1032	-1166	-1392	78,89%	57,70%	52,21%	42,95%
nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	121	6016	0%	0%	100,00%	4971,90%
<i>dlouhodobý finanční majetek:</i>	657	595	520	425	708,33%	650,93%	581,48%	493,52%
podíly v ovládaných a řízených osobách	765	703	628	533	-	-	-	-
podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	-108	-108	-108	-108	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>oběžná aktiva:</b>	4381	2873	2329	667	110,17%	106,67%	105,41%	101,55%
<i>zásoby:</i>	3222	-1596	4757	1387	110,79%	94,66%	115,92%	104,64%
materiál	-677	-3445	-1013	-38	91,92%	58,89%	87,91%	99,55%
nedokončená výroba a polotovary	1833	15	1572	-1661	113,83%	100,11%	111,86%	87,47%
výrobky	2022	2033	4427	3327	126,36%	126,50%	157,70%	143,37%
zboží	44	-199	-229	-241	107,75%	64,96%	59,68%	57,57%
<i>krátkodobé pohledávky:</i>	4020	6323	-1106	1821	139,44%	162,03%	89,15%	117,87%
pohledávky z obchodních vztahů	4476	6781	-691	2077	146,51%	170,47%	92,82%	121,58%
stát - daňové pohledávky	-73	-75	-76	-76	8,75%	6,25%	5,00%	5,00%
krátkodobé poskytnuté zálohy	-383	-383	-339	-430	21,84%	21,84%	30,82%	12,24%
jiné pohledávky	0	0	0	250	-	-	-	-
<i>krátkodobý finanční majetek:</i>	-2861	-1854	-1322	-2541	4,38%	38,03%	55,82%	15,07%
peníze	30	90	20	35	266,67%	600,00%	211,11%	294,44%
účty v bankách	-2891	-1944	-1342	-2576	2,79%	34,63%	54,88%	13,38%
<i>časové rozlišení:</i>	-131	-304	-316	-112	74,41%	40,63%	38,28%	78,13%
náklady příštích období	-76	-249	-379	-391	83,37%	45,51%	17,07%	14,44%
příjmy příštích období	-55	-55	63	279	0,00%	0,00%	214,55%	607,27%

ROZVAHA	Horizontální analýza							
	absolutní změny				relativní změny			
	2011/2010	2012/2010	2013/2010	2014/2010	2011/2010	2012/2010	2013/2010	2014/2010
<b>AKTIVA CELKEM</b>	9208	4861	2152	4462	113,02%	106,87%	103,04%	106,31%
<b>dlouhodobý majetek:</b>	4958	2292	139	3907	118,27%	108,44%	100,51%	114,40%
<i>dlouhodobý nehmotný majetek:</i>	-90	-127	-142	80	36,62%	10,56%	0,00%	156,34%
software	-90	-127	-142	-142	36,62%	10,56%	0,00%	0,00%
<i>dlouhodobý hmotný majetek:</i>	4391	1824	-239	3402	116,33%	106,78%	99,11%	112,65%
pozemky	0	-23	-41	-41	100,00%	97,01%	94,66%	94,66%
stavby	4906	2879	847	-1181	120,72%	112,16%	103,58%	95,01%
samostatné movité věci a soubory movitých věcí	-515	-1032	-1166	-1392	78,89%	57,70%	52,21%	42,95%
nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	121	6016	0%	0%	100,00%	4971,90%
<i>dlouhodobý finanční majetek:</i>	657	595	520	425	708,33%	650,93%	581,48%	493,52%
podíly v ovládaných a řízených osobách	765	703	628	533	-	-	-	-
podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	-108	-108	-108	-108	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>oběžná aktiva:</b>	4381	2873	2329	667	110,17%	106,67%	105,41%	101,55%
<i>zásoby:</i>	3222	-1596	4757	1387	110,79%	94,66%	115,92%	104,64%
materiál	-677	-3445	-1013	-38	91,92%	58,89%	87,91%	99,55%
nedokončená výroba a polotovary	1833	15	1572	-1661	113,83%	100,11%	111,86%	87,47%
výrobky	2022	2033	4427	3327	126,36%	126,50%	157,70%	143,37%
zboží	44	-199	-229	-241	107,75%	64,96%	59,68%	57,57%
<i>krátkodobé pohledávky:</i>	4020	6323	-1106	1821	139,44%	162,03%	89,15%	117,87%
pohledávky z obchodních vztahů	4476	6781	-691	2077	146,51%	170,47%	92,82%	121,58%
stát - daňové pohledávky	-73	-75	-76	-76	8,75%	6,25%	5,00%	5,00%
krátkodobé poskytnuté zálohy	-383	-383	-339	-430	21,84%	21,84%	30,82%	12,24%
jiné pohledávky	0	0	0	250	-	-	-	-
<i>krátkodobý finanční majetek:</i>	-2861	-1854	-1322	-2541	4,38%	38,03%	55,82%	15,07%
peníze	30	90	20	35	266,67%	600,00%	211,11%	294,44%
účty v bankách	-2891	-1944	-1342	-2576	2,79%	34,63%	54,88%	13,38%
<i>časové rozlišení:</i>	-131	-304	-316	-112	74,41%	40,63%	38,28%	78,13%
náklady příštích období	-76	-249	-379	-391	83,37%	45,51%	17,07%	14,44%
příjmy příštích období	-55	-55	63	279	0,00%	0,00%	214,55%	607,27%

#### Příloha č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 2010 – 2014 (bazické indexy)

	absolutní změny				relativní změny			
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	2011/2010	2012/2010	2013/2010	2014/2010	2011/2010	2012/2010	2013/2010	2014/2010
tržby za prodej zboží	-2600	-2344	-5676	-2621	79,55%	81,57%	55,37%	79,39%
náklady vynaložené na prodané zboží	-2423	-2418	-5564	-3621	80,03%	80,08%	54,15%	70,16%
+ obchodní marže	-177	74	-112	1000	69,54%	112,74%	80,72%	272,12%
<b>výkony:</b>	13803	4478	3652	-10256	121,16%	106,87%	105,60%	84,28%
tržby za prodej vlastních výrobků a	8902	11954	5374	-6213	114,95%	120,07%	109,02%	89,57%
změna stavu zásob vlastní činnosti	3531	-2133	3621	-4659	1186,46%	-556,31%	1214,15%	-1333,54%
aktivace	1370	-5343	-5343	616	125,64%	0,00%	0,00%	111,53%
<b>výkonová spotřeba:</b>	10739	5548	5611	-4647	129,38%	115,18%	115,35%	87,29%
spotřeba materiálu a energie	10361	5935	991	-3728	133,86%	119,40%	103,24%	87,82%
služby	378	-387	4620	-919	106,35%	93,50%	177,58%	84,57%
+ přidaná hodnota	2886	-997	-2072	-4610	109,86%	96,59%	92,92%	84,24%
<b>osobní náklady:</b>	889	-2420	-2033	-4410	103,09%	91,60%	92,94%	84,69%
mzdové náklady	608	-1828	-1536	-3352	102,84%	91,46%	92,83%	84,35%
náklady na sociální a zdravotní	245	-590	-512	-1065	103,43%	91,73%	92,83%	85,08%
sociální náklady	36	-2	15	7	114,34%	99,20%	105,98%	102,79%
daně a poplatky	-8	-25	-27	-40	96,80%	90,00%	89,20%	84,00%
odpisy dlouhodobého nehmotného a								
hmotného majetku	258	308	194	123	110,96%	113,08%	108,24%	105,22%
tržby z prodeje dlouhodobého	-554	-467	-447	-635	75,41%	79,27%	80,16%	71,82%
tržby z prodeje dlouhodobého	124	307	99	-159	168,13%	268,68%	154,40%	12,64%
tržby z prodeje materiálu	-678	-774	-546	-476	67,26%	62,63%	73,64%	77,02%
<b>zůstatková cena prodaného</b>								
<b>dlouhodobého majetku a materiálu:</b>	-333	-372	-323	-166	74,42%	71,43%	75,19%	87,25%
zůstatková cena prodaného dlouho	-14	9	5	-14	0,00%	164,29%	135,71%	0,00%
prodaný materiál	-319	-381	-328	-152	75,23%	70,42%	74,53%	88,20%
změna stavu rezerv a opravných								
položek v provozní oblasti a	-36	21	18	-27	-800,00%	625,00%	550,00%	-575,00%
ostatní provozní výnosy	-1682	-599	83	461	44,82%	80,35%	102,72%	115,12%
ostatní provozní náklady	-78	-49	-7	70	88,07%	92,51%	98,93%	110,70%
<b>provozní výsledek hospodaření</b>	-43	473	-259	-335	96,39%	139,75%	78,24%	71,85%
výnosové úroky	3	-13	-13	-13	123,08%	0,00%	0,00%	0,00%
nákladové úroky	55	13	-55	-95	110,78%	102,55%	89,22%	81,37%
ostatní finanční výnosy	-154	-193	-335	-401	63,51%	54,27%	20,62%	4,98%
ostatní finanční náklady	-195	-457	-575	-592	80,06%	53,27%	41,21%	39,47%
<b>finanční výsledek hospodaření</b>	-9	240	284	275	100,85%	77,25%	73,08%	73,93%
splatná	0	0	0	0	-	-	-	-
odložená	0	0	0	0	-	-	-	-
<b>výsledek hospodaření za běžnou činností</b>	-52	713	25	-60	61,48%	628,15%	118,52%	55,56%
mimořádné výnosy	-40	-53	-53	-53	24,53%	0,00%	0,00%	0,00%
mimořádné náklady	-53	532	-55	-55	3,64%	1067,27%	0,00%	0,00%
<b>výsledek hospodaření za účetní období</b>	-39	128	27	-58	70,68%	196,24%	120,30%	56,39%
<b>výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-39	128	27	-58	70,68%	196,24%	120,30%	56,39%
<b>EBIT</b>	16	141	-28	-153	102,49%	121,93%	95,65%	76,21%
<b>Tržby</b>	8776	809	-2789	-13518	110,48%	100,97%	96,67%	83,86%
<b>celkové náklady</b>	8760	668	-2761	-13365	110,54%	100,80%	96,68%	83,92%

## Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy 2010 – 2014

	Vertikální analýza				
ROZVAHA	2010	2011	2012	2013	2014
<b>AKTIVA CELKEM</b>	podíl jednotlivých položek na aktivech				
<b>dlouhodobý majetek:</b>	38,38%	40,16%	38,95%	37,44%	41,30%
<i><u>dlouhodobý nehmotný majetek:</u></i>	0,20%	0,07%	0,02%	0,00%	0,30%
software	0,20%	0,07%	0,02%	0,00%	0,00%
<i><u>dlouhodobý hmotný majetek:</u></i>	38,03%	39,14%	38,00%	36,58%	40,30%
pozemky	1,09%	0,96%	0,99%	1,00%	0,97%
stavby	33,49%	35,77%	35,15%	33,67%	29,93%
samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3,45%	2,41%	1,86%	1,75%	1,39%
nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,17%	8,00%
<i><u>dlouhodobý finanční majetek:</u></i>	0,15%	0,96%	0,93%	0,86%	0,71%
podíly v ovládaných a řízených osobách	0,00%	0,96%	0,93%	0,86%	0,71%
podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>oběžná aktiva:</b>	60,89%	59,36%	60,78%	62,29%	58,17%
<i><u>zásoby:</u></i>	42,25%	41,41%	37,42%	47,53%	41,58%
materiál	11,85%	9,64%	6,53%	10,11%	11,10%
nedokončená výroba a polotovary	18,75%	18,88%	17,56%	20,35%	15,42%
výrobky	10,85%	12,13%	12,84%	16,60%	14,63%
zboží	0,80%	0,77%	0,49%	0,47%	0,43%
<i><u>krátkodobé pohledávky:</u></i>	14,41%	17,78%	21,85%	12,47%	15,98%
pohledávky z obchodních vztahů	13,61%	17,64%	21,71%	12,26%	15,56%
stát - daňové pohledávky	0,11%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%
krátkodobé poskytnuté zálohy	0,69%	0,13%	0,14%	0,21%	0,08%
jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,33%
<i><u>krátkodobý finanční majetek:</u></i>	4,23%	0,16%	1,51%	2,29%	0,60%
peníze	0,03%	0,06%	0,14%	0,05%	0,07%
účty v bankách	4,21%	0,10%	1,36%	2,24%	0,53%
<i><u>časové rozlišení:</u></i>	0,72%	0,48%	0,28%	0,27%	0,53%
náklady příštích období	0,65%	0,48%	0,28%	0,11%	0,09%
příjmy příštích období	0,08%	0,00%	0,00%	0,16%	0,44%

## Příloha č. 6 Vertikální analýza rozvahy 2010 – 2014

	Vertikální analýza				
	2010	2011	2012	2013	2014
<b>PASIVA CELKEM</b>	podíl jednotlivých položek na pasivech				
<i>vlastní kapitál:</i>	66,99%	60,21%	63,31%	65,78%	63,73%
základní kapitál	16,06%	14,21%	15,03%	15,59%	15,11%
kapitálové fondy	20,54%	19,00%	20,01%	20,65%	19,88%
ostatní kapitálové fondy	20,54%	18,17%	19,22%	19,93%	19,32%
oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,82%	0,79%	0,71%	0,56%
rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,14%	1,90%	2,00%	2,08%	2,02%
zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	2,14%	1,90%	2,00%	2,08%	2,02%
<i>výsledek hospodaření minulých let:</i>	28,05%	24,99%	25,93%	27,25%	26,63%
nerozdělený zisk minulých let	28,05%	24,99%	25,93%	27,25%	26,63%
výsledek hospodaření běžného účetního období:	0,19%	0,12%	0,35%	0,22%	0,10%
<b>cizí zdroje:</b>	32,28%	39,79%	36,68%	34,20%	36,26%
dlouhodobé závazky :	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
krátkodobé závazky:	21,08%	22,94%	16,99%	15,67%	17,60%
závazky z obchodních vztahů	14,88%	18,08%	11,96%	11,30%	12,80%
závazky k zaměstnancům	2,12%	1,90%	1,75%	1,78%	1,83%
závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,20%	1,06%	0,99%	1,01%	1,04%
stát - daňové závazky a dotace	2,88%	0,99%	2,09%	1,21%	1,44%
krátkodobé přijaté zálohy+dohadnuté účty	0,00%	0,91%	0,20%	0,38%	0,49%
<i>bankovní úvěry a výpomoci:</i>	11,21%	16,84%	19,70%	18,53%	18,67%
bankovní úvěry dlouhodobé	0,00%	0,00%	0,00%	0,28%	0,12%
krátkodobé bankovní úvěry	11,21%	16,84%	19,70%	18,25%	18,54%
časové rozlišení	0,73%	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%
výdaje příštích období	0,73%	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%



**Příloha č. 7 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 2010 – 2014**

	Vertikální analýza				
	2010	2011	2012	2013	2014
<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>	podíl jednotlivých položek na tržby vl. výrobku a služeb				
tržby za prodej zboží	21,35%	14,78%	14,50%	10,84%	18,92%
náklady vynaložené na prodané zboží	20,38%	14,19%	13,59%	10,12%	15,96%
+ obchodní marže	0,98%	0,59%	0,92%	0,72%	2,96%
<b>výkony:</b>	109,52%	115,44%	97,47%	106,08%	103,05%
tržby za prodej vlastních výrobků a služeb		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
změna stavu zásob vlastní činnosti	0,55%	5,63%	-2,53%	6,08%	-8,12%
aktivace	8,97%	9,81%	0,00%	0,00%	11,17%
<b>výkonová spotřeba:</b>	61,37%	69,08%	58,87%	64,93%	59,81%
spotřeba materiálu a energie	51,37%	59,83%	51,08%	48,65%	50,37%
služby	10,00%	9,25%	7,79%	16,29%	9,44%
+ přidaná hodnota	49,12%	46,95%	39,52%	41,87%	46,20%
<b>osobní náklady:</b>	48,36%	43,37%	36,89%	41,23%	45,73%
mzdové náklady	35,96%	32,17%	27,39%	30,62%	33,86%
náklady na sociální a zdravotní pojištění	11,98%	10,78%	9,16%	10,20%	11,38%
sociální náklady	0,42%	0,42%	0,35%	0,41%	0,48%
daně a poplatky	0,42%	0,35%	0,31%	0,34%	0,39%
odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3,95%	3,82%	3,72%	3,93%	4,64%
<b>tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu:</b>	3,78%	2,48%	2,50%	2,78%	3,03%
tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,31%	0,45%	0,68%	0,43%	0,04%
tržby z prodeje materiálu	3,48%	2,03%	1,81%	2,35%	2,99%
<b>zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu:</b>	2,19%	1,42%	1,30%	1,51%	2,13%
zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,02%	0,00%	0,03%	0,03%	0,00%
prodaný materiál	2,16%	1,42%	1,27%	1,48%	2,13%
změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,01%	-0,05%	0,03%	0,03%	-0,04%
ostatní provozní výnosy	5,12%	2,00%	3,42%	4,82%	6,58%
ostatní provozní náklady	1,10%	0,84%	0,85%	1,00%	1,36%
<b>provozní výsledek hospodaření</b>	2,00%	1,68%	2,33%	1,43%	1,60%
<b>výnosy z dlouhodobého finančního majetku:</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
výnosové úroky	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
nákladové úroky	0,86%	0,83%	0,73%	0,70%	0,78%
ostatní finanční výnosy	0,71%	0,39%	0,32%	0,13%	0,04%
ostatní finanční náklady	1,64%	1,14%	0,73%	0,62%	0,72%
<b>finanční výsledek hospodaření</b>	-1,77%	-1,55%	-1,14%	-1,19%	-1,46%
splatná	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

<b>výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	0,23%	0,12%	1,19%	0,25%	0,14%
mimořádné výnosy	0,09%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
mimořádné náklady	0,09%	0,00%	0,82%	0,00%	0,00%
<b>výsledek hospodaření za účetní období EAT</b>	0,22%	0,14%	0,36%	0,25%	0,14%
<b>výsledek hospodaření před zdaněním EBT</b>	0,22%	0,14%	0,36%	0,25%	0,14%

## Příloha č. 8 Poměrová analýza 2010– 2014

Ukazatele rentability	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	0,9093%	0,8246%	1,0374%	0,8440%	0,6518%
ROE	0,2808%	0,1953%	0,5455%	0,3338%	0,1565%
ROCE	1,3575%	1,3695%	1,6386%	1,2776%	1,0207%
ROS - provozní	0,8249%	0,7392%	0,9790%	0,8100%	0,7530%
ROS	0,1706%	0,1054%	0,3259%	0,2107%	0,1153%
ROC	0,1601%	0,1023%	0,3116%	0,1992%	0,1076%

Ukazatele zadluženosti	2010	2011	2012	2013	2014
podíl VK/A	66,9858%	60,2090%	63,3123%	65,7828%	63,7348%
stupeň krytí SA	260,5357%	248,9797%	256,7628%	267,0968%	242,1219%
Majetkový koeficient	149,2854%	166,0882%	157,9472%	152,0154%	156,9002%
Celková zadluženosti	32,2816%	39,7873%	36,6837%	34,1993%	36,2625%
Zadluženosti VK	48,1918%	66,0820%	57,9409%	51,9882%	56,8960%
úrokové krytí	126,0784%	116,6372%	149,9044%	135,1648%	118,0723%
úrokové zatížení	79,3157%	85,7360%	66,7092%	73,9837%	84,6939%

Ukazatele likvidity	2010	2011	2012	2013	2014
Celková likvidity	2,89	2,59	3,58	3,97	3,31
Pohotová likvidita	0,88	0,78	1,38	0,94	0,94
Okamžitá likvidita	0,20	0,01	0,09	0,15	0,03

ukazatele aktivity	2010	2011	2012	2013	2014
obrátky celk.aktiv (počet obrátů/rok)	1,1023	1,1155	1,0596	1,0420	0,8656
doba obratu aktiv ( dny)	326,5892	322,7316	339,7388	345,4999	415,9068
doba obratu zásob (dny)	137,9755	133,6477	127,1239	164,2101	172,9542
doba obratu pohl (dny)	44,4446	56,9343	73,7443	42,3529	64,7313
doba obratu závazků (dny)	48,5875	58,3558	40,6394	39,0527	53,2290
obrat zásob (počet obrátů/rok)	2,6092	2,6936	2,8319	2,1923	2,0815
obrat pohledávek (počet obrátů/rok)	7,6470	6,2724	4,8486	8,3550	5,4161
obrátky SA (počet obrátů/rok)	0,9157	0,6178	0,6826	0,4990	0,5994
doba obratu OA (dny)	198,8715	191,5714	206,4875	215,2167	241,9180
doba obratu SA (dny)	125,3529	129,6216	132,3162	129,3538	171,7758
doba obratu KFM (dny)	13,8188	0,5290	5,1159	7,9187	2,4952
doba obratu DHM (dny)	124,1983	126,3224	129,0884	126,3760	167,5987
doba obratu DNM (dny)	0,6558	0,2100	0,0674	0,0000	1,2282
doba obratu DFM (dny)	0,4988	3,0892	3,1603	2,9778	2,9489

# Příloha č. 9 Rozklad ROA včetně odchylek 2010 - 2011

ukazatel vzorec				2010 - 2011				ROA EBIT/A			
TO	T1	T1-T0	T1-T0 absolutní změna					0,0091	0,0082		
								-0,0008	0,9068		
								-0,0847%			
								x			
								první ROS			
								EBIT/T			
								0,0077			
								-0,0006			
								0,9277			
								-0,0650%			
								obrat A			
								T/A			
								1,1842			
								-0,0266			
								0,9775			
								-0,0197%			
								360			
								/			
								doba obrátu aktiv (aktiva*360)/T			
								304,0105			
								311,0030			
								6,9925			
								1,0230			
								-0,0197%			
								nákladovost tržeb Ná/T			
								0,9923			
								0,9929			
								0,0006			
								1,0006			
								-0,0650%			
								výk.spotř./T			
								+ 0,4365			
								0,5112			
								0,0747			
								1,1711			
								-8,7439%			
								osobní Ná/T			
								+ 0,3440			
								0,3210			
								-0,0230			
								0,9331			
								2,6960%			
								daně a popl./T			
								+ 0,0030			
								0,0026			
								-0,0004			
								0,8762			
								0,0433%			
								odpisy/T			
								+ 0,0281			
								0,0282			
								0,0001			
								1,0043			
								-0,0142%			
								ZC/T			
								+ 0,0155			
								0,0105			
								-0,0051			
								0,6736			
								0,5942%			
								rezervy a opr.poj./T			
								+ 0,0000			
								-0,0003			
								-0,0004			
								-2,2411			
								0,0461%			
								výk.spotř./T			
								+ 0,0711			
								0,0685			
								-0,0027			
								0,9626			
								0,3115%			
								služby/T			
								+ 0,365415			
								0,4427			
								0,077333			
								1,2116			
								-9,0554%			
								mat. a energie/T			
								+ 0,0711			
								0,0685			
								-0,0027			
								0,9626			
								0,3115%			
								mimoř. Ná/T			
								+ 0,0007			
								0,0000			
								-0,0006			
								0,0329			
								0,0744%			
								ost.fin.Ná/T			
								+ 0,0117			
								0,0085			
								-0,0032			
								0,7247			
								0,3766%			
								Ná na prodané žboží/T			
								+ 0,14483			
								0,1050			
								-0,03984			
								0,7244			
								4,6769%			
								ost.Ná/T			
								+ 0,0078			
								0,0062			
								-0,0016			
								0,7972			
								0,1855%			
								časové rozlišení (čas.rozd.*360)/T			
								2,2012			
								1,4826			
								-0,7186			
								0,6735			
								0,0020%			
								doba obrátu zásob (zásohy*360)/T			
								+ 128,4566			
								128,7907			
								0,3541			
								1,0028			
								11,4683			
								1,5621			
								-0,0324%			
								doba obrátu pobl. (pobl.*360)/T			
								+ 43,8225			
								55,3089			
								12,8634			
								0,5098			
								-12,3537			
								0,0396			
								0,0348%			

# Příloha č. 10 Rozklad ROA včetně odchylek 2011 - 2012

ukazatel				2011 - 2012		ROA	
výslec						EBIT/A	
T0	T1	T1-T0	T1/T0			0,0082	0,0104
absolutní změna						0,0021	1,2581
						0,2128%	
						x	
						první ROS	
						EBIT/T	
						0,0071	0,0093
						0,0021	1,3018
						0,2445%	
						obrat A	
						T/A	
						1,1575	1,1187
						-0,0388	0,9664
						-0,0316%	
						0,213%	
						360	
						doba obrátu aktiv	
						(obrat*360)/T	
						311,0030	321,8002
						10,7972	1,0347
						-0,0316%	
						1	
						nákladovost tržeb	
						N/A/T	
						-	0,9929
						-0,0021	0,9978
						0,2445%	
						reary a opr.pojl/T	
						+	0,0105
						+	-0,0003
						+	0,0006
						+	-0,0549
						-0,0730%	
						ZC/T	
						+	0,0105
						+	-0,0003
						+	0,0005
						+	1,0502
						-0,0598%	
						odpisy/T	
						+	0,0282
						+	0,0315
						+	0,0033
						+	1,1152
						-0,3699%	
						daně a popl./T	
						+	0,0026
						+	0,0121
						+	0,0000
						+	1,0000
						0,0000%	
						osobní Ns/T	
						+	0,3210
						+	0,3121
						+	-0,0089
						+	0,9723
						1,0112%	
						výk.spot./T	
						+	0,5112
						+	0,4980
						+	-0,0132
						+	0,9741
						1,5041%	
						služby/T	
						+	0,0685
						+	0,0659
						+	-0,0028
						+	0,9621
						0,2954%	
						mat. a energie/T	
						+	0,4427
						+	0,4321
						+	-0,0106
						+	0,9760
						1,2087%	
						časové rozlišení	
						(čas.roz.*360)/T	
						+	1,4826
						+	0,8857
						+	-0,5969
						+	0,5974
						0,0017%	
						doba obrátu zásob	
						(zásoby*360)/T	
						+	128,7907
						+	120,4116
						+	-8,3791
						+	0,9349
						0,0245%	
						doba obrátu pohl.	
						(pohl*360)/T	
						+	55,3089
						+	70,3274
						+	15,0185
						+	1,2715
						-0,0408%	
						doba obrátu KFM	
						(KFM*360)/T	
						+	0,5098
						+	4,8458
						+	4,3360
						+	9,5056
						-0,0127%	

# Příloha č. 11 Rozklad ROA včetně odchylek 2012 - 2013

ukazatel vzorec				2012 - 2013				ROA			
T0				T1				EBIT/A			
T1-T0				T1-T0				-0,0019			
absolutní změna								0,8136			
								-0,1934%			

# Příloha č. 12 Rozklad ROA včetně odchylek 2013 - 2014

ukazatel vzorec				2013 - 2014				ROA			
T0	T1	T0	T1	EBIT/A		EBIT/A		EBIT/A		EBIT/A	
T1-T0	T1-T0	T1-T0	T1-T0	absolutní změna		absolutní změna		absolutní změna		absolutní změna	

# Příloha č. 13 Rozklad ROA včetně odchylek v odvětví za rok 2014

2014 s odvětví		ROA	
		EBIT/A	
		0,0842	0,0065
		-0,0776	0,0775
		-7,7638%	
		x	
		prvovní ROS	
		EBIT/T	
		0,0902	0,0070
		-0,0832	0,0774
		-7,7662%	
		-	
		nákladovost tržeb	
		N.A./T	
		0,9098	0,9930
		0,0832	1,0914
		-7,7662%	
		+	
		Nosobní/T	
		0,1371	0,3474
		0,2104	2,3347
		-19,6376%	
		+	
		Nost./T	
		0,0929	0,1867
		0,0938	2,0098
		-8,7563%	
		-	
		Výk. spotřeba/T	
		0,6799	0,4544
		-0,2255	0,6683
		21,0497%	
		/	
		360	
		dobu obrátu aktiv	
		(aktiva*360)/T	
		385,7242	385,4144
		-0,3098	0,9992
		0,0024%	
		+	
		dobu bratu SA	
		(OA*360)/T	
		210,9947	226,2324
		15,2376	1,0722
		-0,1199%	
		+	
		časové rolišení	
		(čas. Roel.*360)/T	
		3,1265	2,050785
		-1,07571	0,655937
		0,0085%	



Příloha č. 14 Rozklad ROE včetně odchylek 2014 - 2015

ROE		ROA	
EAT/VK		T/A	
0,0016	0,0545	0,9341	0,9341
0,0529	34,8239	0,0000	1,0000
5,2947%		0,0000%	0,0000%

daňová redukce	rentabilita tržeb	úroková redukce	obrat A	finanční páka
EAT/EBT	EBIT/T	EBT/EBIT	T/A	A/VK
1,0000	0,0070	0,1531	0,9341	1,4858
0,1900	0,0474	0,7383	0,0000	0,0000
-0,3143%	3,0626%	2,6276%	0,0000%	0,0000%

nákladovost tržeb	daně a popl./T	osobní Ná/T	výk.spotř./T
NÁ/T			
0,9930	0,0030	0,3474	0,4544
-0,0474	0,0000	-0,0474	1,0000
3,0626%	0,0000%	3,0626%	0,0000%

1	-	+	+
---	---	---	---

